

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza penzijních fondů v České republice
Analysis of pension funds in the Czech Republic

Student:	Daniela Šigutová
Vedoucí bakalářské práce:	Ing. Kateřina Kořená, Ph.D.

Ostrava 2011

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.
Přílohy č. 1, 2, 4, 6, 11 a 12, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Raškovcích 11. května 2011

podpis studenta

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Teoretická východiska penzijního připojištění	4
2.1	Kolektivní investování	4
2.1.1	Výhody kolektivního investování	4
2.1.2	Nevýhody kolektivního investování.....	5
2.2	Důchodový systém	5
2.3	Penzijní připojištění v ČR	6
2.4	Penzijní fondy	7
2.4.1	Založení penzijního fondu.....	7
2.4.2	Orgány penzijního fondu.....	7
2.4.3	Depozitář	8
2.4.4	Dokumenty PF.....	8
2.5	Průběh penzijního připojištění	9
2.5.1	Vznik penzijního připojištění	9
2.5.2	Peněžní toky penzijního připojištění	10
2.5.3	Investiční aktivity penzijního fondu.....	14
2.5.4	Přerušení penzijního připojištění.....	15
2.5.5	Ukončení penzijního připojištění výpovědí	16
2.5.6	Zánik penzijního připojištění	16
2.5.7	Ukončení činnosti penzijního fondu.....	17
2.6	Dohled nad penzijními fondy	17
3	Charakteristika penzijních fondů v České republice.....	19
3.1	Český trh penzijního připojištění	19
3.2	Penzijní fondy v České republice	21
3.2.1	AEGON Penzijní fond, a.s.	22
3.2.2	Allianz penzijní fond, a. s.....	23
3.2.3	AXA penzijní fond a.s.....	24
3.2.4	ČSOB Penzijní fond Progres, a. s., člen skupiny ČSOB.....	25
3.2.5	ČSOB Penzijní fond Stabilita, a. s., člen skupiny ČSOB.....	26
3.2.6	Generali penzijní fond a.s.....	27
3.2.7	ING Penzijní fond, a.s.	28
3.2.8	Penzijní fond České pojišťovny, a.s.	29

3.2.9 Penzijní fond České spořitelny, a.s.	30
3.2.10 Penzijní fond Komerční banky, a.s.	31
3.3 Asociace penzijních fondů (APF ČR)	32
4 Analýza penzijních fondů	33
4.1 Souhrnné zhodnocení penzijních fondů v České republice.....	33
4.1.1 Počet klientů.....	34
4.1.2 Podíl na trhu v počtu aktivních účastníků	35
4.1.3 Prostředky evidované ve prospěch účastníků.....	36
4.1.4 Podíl na trhu v objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků	36
4.2 Skladba portfolia	37
4.3 Výnosnost.....	41
4.3.1 Výnosnost za celou dobu existence penzijního připojištění.....	44
4.4 Klientela penzijních fondů	46
4.5 Penzijní reforma	47
4.5.1 Pravděpodobně konečná podoba penzijní reformy v ČR.....	48
4.5.2 Dopad penzijní reformy na PF	48
4.5.3 Výhodnost důchodové reformy	49
5 Závěr	54
Seznam použité literatury	55
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Jednotlivé přílohy	

1 Úvod

Již několik let je na laické i odborné úrovni diskutováno o potřebě penzijní reformy, která vyřeší problémy současného důchodového systému, na jehož základě je patrné, že stávající výše důchodů je v následujících desetiletích neudržitelná a akumulace individuálních úspor je nezbytná. V současné době na celkových příjmech ve stáří výrazně převažuje podíl státem vyplácených důchodů, pouze doplňkovým je systém penzijního připojištění.

Jedinými subjekty oprávněnými poskytovat penzijní připojištění se státním příspěvkem jsou v České republice penzijní fondy, v nichž nashromážděné a zhodnocené úspory by měly sloužit klientům jako alternativa příjmů v důchodovém věku.

Cílem bakalářské práce je analyzovat současnou situaci penzijních fondů s ohledem na jejich důležitou úlohu při realizaci chystané penzijní reformy v České republice.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti hlavních kapitol včetně úvodu a závěru. Ve druhé kapitole jsou uvedena teoretická východiska penzijního připojištění zahrnující zařazení penzijního připojištění do systému kolektivního investování a systému důchodového, dále je uvedena charakteristika penzijních fondů a průběh samotného penzijního připojištění.

Třetí kapitola obsahuje charakteristiku jednotlivých penzijních fondů působících na českém trhu, konkrétně jsou uvedeny základní skutečnosti vzniku fondů, akcionářská struktura, odlišnosti od konkurence v nabídce speciálních služeb a v neposlední řadě vývoj počtu klientů a objemu peněžních prostředků, jež penzijní fondy obhospodařují.

V závěrečné kapitole je provedeno souhrnné zhodnocení vývoje penzijního připojištění v České republice, analýza skladby portfolia a její vazba na výnosnost penzijních fondů. Zvláštní pozornost je věnována blížící se penzijní reformě s možnými dopady na tyto fondy.

2 Teoretická východiska penzijního připojištění

V této kapitole jsou uvedena teoretická východiska penzijního připojištění, jež je právně vymezeno *Zákonem č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem*, tento zákon upravuje také podmínky činnosti penzijních fondů, jakožto subjektů oprávněných poskytovat penzijní připojištění se státním příspěvkem (dále v textu značeno zkratkou PPSP). Penzijní fondy (zkráceně PF) charakterem hromadné akumulace úspor obyvatelstva spadají mezi subjekty kolektivního investování.

2.1 Kolektivní investování

Kolektivní investování lze charakterizovat jako formu podnikání a nepřímého investování, kdy specializované společnosti shromažďují peněžní prostředky od osob fyzických i právnických a poté je hromadně investují a zhodnocují.

Kolektivním investováním je i obhospodařování majetku subjektů kolektivního investování, jimiž jsou penzijní fondy, investiční fondy, investiční společnosti, podílové fondy či depozitáře. Tyto společnosti jsou zprostředkovateli investování na kapitálových trzích, kam investují do finančních produktů s různou mírou rizika, od kterého se odvíjí následné výnosy (Steigauf, 2003).

2.1.1 Výhody kolektivního investování

Mezi hlavní výhody kolektivního investování patří diverzifikace rizika, kterou subjekty kolektivního investování mohou provádět s vyšší efektivností, díky možnosti investovat do aktiv, ke kterým drobný investor nemá přístup, příkladem jsou pokladniční poukázky, jejichž nominální hodnota je 1 mil. Kč. S tím souvisí další výhoda tohoto druhu investování, a to možnost jednotlivých investorů vkládat malé finanční částky (Jílek, 2009).

Dalším kladem je profesionální správa majetku, kterou společnosti vykonávají pomocí specializovaných nástrojů, kterými kupříkladu sledují vývoj akcií a výkyvy na finančních trzích. Drobný investor většinou nemá přístup ke všem potřebným informacím a není schopen se na trzích v potřebné míře orientovat.

Výhodami jsou dále nižší transakční náklady, spojené s investováním větších peněžních objemů, či úspora času jednotlivých investorů, související se sníženou nutností neustále sledovat vývoj trhu. Nezanedbatelnými jsou likvidita, která je díky možnosti rychlé přeměny podílových listů nebo akcií na peníze vysoká a také daňová výhodnost kolektivního investování (Liška, Gazda, 2004).

2.1.2 Nevýhody kolektivního investování

Kolektivní investování má jako každé podnikání i své nevýhody, mezi které lze zařadit tzv. ztrátu investiční volnosti, označující nemožnost drobného investora určovat a ovlivňovat skladbu portfolia jím vybraného subjektu kolektivního investování. Další nevýhodou je existence zákonných omezení skladby portfolia subjektů kolektivního investování, což snižuje jejich nabídku služeb.

Nevýhodou je také to, že i v případě investování pomocí zprostředkovatelů není vyloučeno riziko spojené s rizikem finančních trhů. Cena na těchto trzích je stále utvářena na základě nabídky a poptávky a subjekty kolektivního investování mohou investovat nesprávným způsobem a na investici prodělat (Liška, Gazda, 2004).

S investováním na *finančním trhu*, který je tvořen kapitálovým a peněžním trhem, je spojeno tržní, tzv. nediverzifikovatelné riziko pojící se s pohyby cen dluhopisů a akcií. S pohyby cen dluhopisů v důsledku změn úrokových sazeb je spojeno úrokové riziko, dalšími riziky jsou riziko změny výnosů, riziko inflace, měnové riziko a riziko spojené s managementem fondu (Steigauf, 2003).

Neopomenutelným je úvěrové riziko země (*sovereign risk*) vyjadřující riziko selhání vlády či agentury podporované vládou v plné víře a důvěře. Plná víra a důvěra je v tomto případě ekvivalentem ručení vlády za platbu jistiny a úroků z úvěrů nebo dluhopisů pomocí daní a nedaňových příjmů (Jílek, 2009).

2.2 Důchodový systém

Důchodový systém v České republice je založen na fungování tří pilířů, prvním z nich je povinné, státem organizované a spravované důchodové pojištění, druhým je dobrovolné penzijní připojištění se státním příspěvkem a třetí pilíř tvoří individuální úspory, které mohou být kupříkladu ve formě soukromého životního pojištění či spoření.

Důchodové zabezpečení obecně může být financováno dvěma způsoby, a to průběžně nebo fondově. V ČR je systém povinného důchodového pojištění nastaven pouze ve variantě první.

Průběžný systém financování (Pay as you go – PAYG)

Jedná se o systém, kdy příspěvky na sociální zabezpečení vybrané od výdělečně činných osob jsou ihned použity na výplatu starobních důchodů. Systém je založen na mezigenerační solidaritě a průběžném přesunu finančních prostředků od generace aktivní ke generaci v postproduktivním věku. Výhodami tohoto systému jsou stabilita, důvěra

veřejnosti v systém, nižší náklady na zřízení, významné pokrytí rizika chudoby seniorů a možnost uplatnění redistribuce. Mezi nevýhody patří vyšší možnost ovlivňování politickými vlivy, demografické stárnutí populace, možnost vytlačování soukromých investic, souběh vyplácených důchodů a mezd, případně nadměrná redistribuce, zapříčiněná relativním upřednostňováním jedinců s podprůměrnými příjmy a předčasnými odchody do důchodu.

Fondové financování (systém Capital reserve)

Systém fondového financování je založen na akumulaci příspěvků jednotlivých pojištěnců do systémů rezerv, které jsou zhodnocovány na kapitálových trzích. Následné důchody jsou vypláceny z takto naakumulovaného kapitálu. Finanční zajištění na stáří se tak odvíjí od individuálního přístupu a odpovědnosti pojištěnce. Výhodami systému jsou menší citlivost na demografické změny ve společnosti a pozitivní vliv na trh práce. Nevýhodou je nezaopatření nízkopříjmových skupin obyvatelstva, kterým nízké příjmy nepostačují ke tvorbě rezerv na důchod, zaopatřit by je musel stát. Rizikem tohoto systému je rovněž bezpečnost soukromých penzijních fondů a neodhadnutelnost reálné hodnoty budoucích penzí, na které má podstatný vliv inflace (Krebs, 2007).

2.3 Penzijní připojištění v ČR

Penzijní připojištění je v ČR financováno fondově, zahrnuje shromažďování peněžních prostředků poskytnutých jednotlivými účastníky penzijního připojištění a státem v jejich prospěch, nakládání s takto nabytými prostředky a vyplácení dávek penzijního připojištění.

Základní charakteristika penzijního připojištění je uvedena v *Zákoně č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem*, který upravuje penzijní připojištění se státním příspěvkem (PPSP) u penzijních fondů, činnost penzijních fondů, státní dozor nad penzijním připojištěním a v neposlední řadě změny některých zákonů, které souvisejí se zavedením penzijního připojištění.

Podle zákona o PPSP je *účast* na penzijním připojištění dobrovolná a vzniká na základě písemné smlouvy, uzavřené mezi účastníkem, tedy fyzickou osobou starší 18 let s trvalým pobytem na území ČR a penzijním fondem. Účastníkem penzijního připojištění může být i fyzická osoba starší 18 let, která nemá na území ČR trvalé bydliště, ale má trvalé bydliště na území jiného členského státu EU, a to v případě, že se účastní důchodového pojištění nebo veřejného zdravotního pojištění v ČR a uzavře smlouvu s penzijním fondem. Účastníci mají povinnost prokázat se rodným číslem přiděleným příslušným orgánem ČR,

případně číslem pojištěnce vedeným v registru pojištěnců, pokud jim rodné číslo nebylo přiděleno.

Účastníky smí být osoby zaměstnané, samostatně výdělečně činné, i osoby nemající vlastní příjmy, tedy nezaměstnaní, studenti, či osoby v domácnosti. V penzijním připojištění je zakázána diskriminace.

2.4 Penzijní fondy

Penzijní fondy jsou akciové společnosti mající v obchodní firmě označení „penzijní fond“ a sídlící na území ČR, které jsou jedinými subjekty oprávněnými provozovat penzijní připojištění. Hodnota jejich základního kapitálu musí být ve výši nejméně 50 mil. Kč a podle zákona smí být tvořena pouze peněžitými vklady.

2.4.1 Založení penzijního fondu

Penzijní fond vzniká na základě povolení, které vydává *Česká národní banka* po obdržení písemné žádosti o povolení vzniku od zakladatelů penzijního fondu. K povolení vydává své stanovisko i *Ministerstvo práce a sociálních věcí*. Penzijní fond nesmí být založen na základě veřejné nabídky akcií, peněžité vklady tvořící ZK musí být splaceny před podáním žádosti o povolení vzniku. Povolení se uděluje na dobu neurčitou a není možno je převést na jinou osobu.

Žádost o povolení musí obsahovat obchodní firmu a sídlo penzijního fondu, výši základního kapitálu, dále věcné a organizační předpoklady pro činnost penzijního fondu, odbornou způsobilost navrhovaných členů představenstva a dozorčí rady a depozitář. K žádosti je fond povinen přiložit listiny prokazující založení akciové společnosti, splacení základního kapitálu a jeho původ. Přílohy musí být i stanovy penzijního fondu, návrh statutu a penzijního plánu.¹

2.4.2 Orgány penzijního fondu

Mezi orgány penzijního fondu patří nejméně pětičlenné představenstvo a dozorčí rada, jež smí být minimálně tříčlenná a její počet členů musí být dělitelný třemi. Členem těchto orgánů a prokuristou smí být pouze osoba starší 18 let, která je bezúhonná, způsobilá k právním úkonům, odborně způsobilá a byla schválena Českou národní bankou. V zákoně je uveden rozsáhlý výčet osob, které nemohou být členy orgánů penzijního fondu, patří mezi ně

¹ Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem - § 5 a § 6.

poslanci, senátoři, členové Nejvyššího kontrolního úřadu, zaměstnanci České národní banky, jiného penzijního fondu, depozitáře či členové orgánů jiného penzijního fondu, pokud se nejedná o osoby, se kterými tvoří penzijní fond koncern, atd. Dozorčí rada nesmí být tvořena zaměstnanci penzijního fondu.

Členům orgánů penzijního fondu je zákonem udělena povinnost plnit své povinnosti takovým způsobem, aby nepoškozovali zájmy účastníků a zachovávali mlčenlivost o skutečnostech, o kterých se dozvěděli při výkonu své funkce nebo zaměstnání, případně v souvislosti s nimi.

2.4.3 Depozitář

Depozitář je označení pro banku s platnou licenci, obvykle se jedná o jeden z organizačních útvarů banky, která vede účty penzijnímu fondu. Účty musí být zřízeny samostatně nebo jako jednotlivé podúčty k běžnému účtu pro různé operace, mezi něž patří přijímání a vracení příspěvků od účastníků penzijního připojištění, poskytování a vracení státních příspěvků, financování činnosti penzijního fondu a samostatně musí být vedeno i umístování a ukládání prostředků penzijního fondu.

Změnu depozitáře musí schválit ČNB, která má rovněž oprávnění rozhodnout o změně depozitáře, pokud ten porušuje povinnosti stanovené mu zákonem nebo depozitářskou smlouvou.

Depozitář ani PO, ve které má depozitář více než 10% přímý nebo nepřímý podíl na základním jmění, nesmí nabývat akcie penzijního fondu, pro který funkci depozitáře vykonává. Akcie penzijního fondu nesmí dle zákona nabývat zdravotní pojišťovna. Zaměstnanci nesmí tvořit statutární orgán depozitáře a jeho dozorčí radu více než z 1/3.

2.4.4 Dokumenty PF

Penzijní statut

Penzijní statut je jedním z povinných dokumentů penzijního fondu, jehož změny musí schválit ČNB. Statut musí obsahovat rozsah činnosti PF, zaměření a cíle jeho investiční politiky, podávající informace především o tom, do jakých druhů majetkových hodnot a do jaké maximální výše může PF vkládat jím nashromážděné peněžní prostředky. Statut musí obsahovat rovněž zásady hospodaření penzijního fondu, způsob použití zisku, obchodní firmu a sídlo depozitáře a v neposlední řadě způsob zveřejňování zpráv o hospodaření

s majetkem PF a změnách statutu a informací o tom, kde lze tyto zprávy obdržet.²

Penzijní plán

Stejně jako penzijní statut je i penzijní plán povinným dokumentem fondu. Na rozdíl od penzijního statutu však neobsahuje obecné zásady a charakteristiku fondu, ale jsou v něm uvedeny informace definující *vztah mezi* účastníkem penzijního připojištění a PF.

V penzijním plánu bývají popsány jednotlivé druhy penzí a ostatních dávek penzijního připojištění, které hodlá fond vyplácet, dále podmínky nároku na výplatu dávek a jejich výpočet. Penzijní fond v penzijním plánu musí charakterizovat příspěvky placené účastníkem, v jaké výši a jakým způsobem je může účastník platit. Dále PF musí v penzijním plánu stanovit řešení situací, jež mohou nastat v průběhu penzijního připojištění, jedná se o odklad nebo přerušení placení příspěvků, změny výše příspěvků, postup při neplacení a opožděném nebo nesprávném placení příspěvků, informace o podmínkách převzetí peněžních prostředků z penzijního připojištění u zaniklého penzijního fondu a způsob úpravy nároků na výplatu dávek na základě takového převzetí.

Penzijní plán musí obsahovat výčet důvodů případného vypovězení penzijního připojištění, a to jak penzijním fondem, tak účastníkem a zásady, podle nichž se jednotliví účastníci podílejí na výnosech hospodaření penzijního fondu.

2.5 Průběh penzijního připojištění

Průběh penzijního připojištění je možno rozdělit do několika na sebe navazujících etap, první z nich je založení penzijního připojištění, které je následováno peněžními toky mezi subjekty, jež penzijní připojištění uzavřely, konečnou fází je zánik penzijního připojištění. V následující kapitole jsou rovněž uvedeny zásady týkající se zákonem povolených investičních aktivit PF a postup při přerušení penzijního připojištění.

2.5.1 Vznik penzijního připojištění

Penzijní připojištění vzniká uzavřením smlouvy mezi FO způsobilou být účastníkem a penzijním fondem. Účastník může uzavřít s jedním penzijním fondem pouze jednu smlouvu, výjimkou je situace, kdy účastník požádal o výplatu dávky, novou smlouvu může s penzijním fondem uzavřít k prvnímu dni kalendářního měsíce, který následuje po měsíci, v němž došlo k doručení písemné žádosti o výplatu dávky penzijnímu fondu.

² § 10 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem.

Před uzavřením smlouvy musí být budoucí účastník penzijního připojištění seznámen se statutem penzijního fondu a penzijním plánem, který je připojen k samotné smlouvě a penzijní fond má povinnost písemně informovat účastníky o jeho změnách.

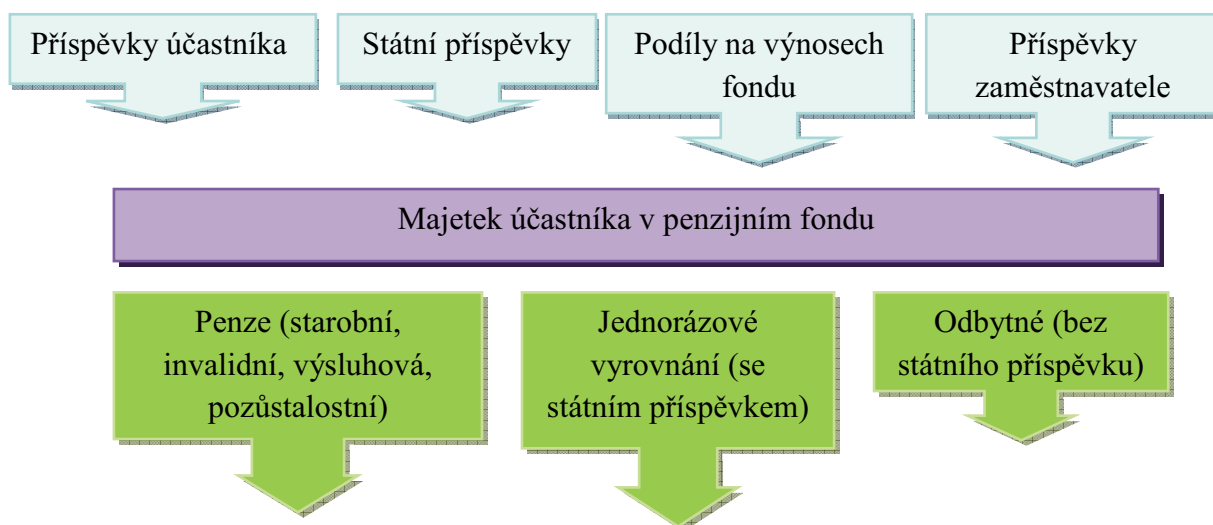
Ve smlouvě o penzijním připojištění musí být vždy sjednáno poskytování starobní penze. Zákonem je stanovena možnost účastníka si ve smlouvě určit osobu, které v případě účastníkovy smrti vznikne nárok na odbytné, možné je ustanovit i více osob, v takovém případě je ovšem nutné přesně vymezit způsob rozdělení odbytného mezi tyto osoby.

Účastníku je zákonem stanovena povinnost písemně fondu oznámit veškeré skutečnosti mající význam pro trvání sjednaného penzijního připojištění a jejich změnu.

2.5.2 Peněžní toky penzijního připojištění

Penzijní připojištění v sobě zahrnuje dva směry peněžních toků, prvním z nich je přísun peněžních prostředků do penzijního fondu, druhým je výplata prostředků nashromážděných penzijním fondem, a to v několika podobách, viz Obr. 2.1.

Obr. 2.1 Peněžní toky do penzijních úspor a jejich výplata



Zdroj: Šulc (2006), vlastní zpracování

Príspevky účastníka a státní příspěvky

První fáze penzijního připojištění je charakteristická tokem *príspevků* do penzijního fondu, kdy samotný účastník, nebo třetí osoba vkládá peněžní prostředky do PF. Výše príspevků se stanoví na kalendářní měsíc, minimálně musí dosahovat částky zakládající nárok na státní příspěvek a účastník má právo na její změnu, ovšem pouze do budoucna a v souladu s penzijním plánem. Na dohodě mezi účastníkem a penzijním fondem záleží periodicita

příspěvků, které mohou být placeny měsíčně, ale i kupříkladu ročně. Účastník nesmí platit příspěvek na penzijní připojištění u více penzijních fondů zároveň.

Třetí osoby mohou zčásti nebo zcela hradit za účastníka příspěvek, avšak pouze s jeho souhlasem a po písemném oznámení této skutečnosti penzijnímu fondu. Takto mohou hradit příspěvek i zaměstnavatelé za své zaměstnance, na takto zaplacené příspěvky se ovšem neposkytují státní příspěvky. Příspěvky zaměstnavatele zaměstnanci na penzijní připojištění jsou do výše 24 000 Kč ročně osvobozeny od daně. Zaměstnavatel si je smí zahrnout do nákladů a nemusí z nich následně platit sociální a zdravotní pojištění.

Státní příspěvky jsou poskytovány ze státního rozpočtu ve prospěch účastníků a penzijní fond je povinen je evidovat ve prospěch jednotlivých účastníků a hospodařit s nimi stejně jako s příspěvky účastníků. Výše státního příspěvku na kalendářní měsíc se odvíjí od měsíční výše příspěvku účastníka, která se zaokrouhluje na celé koruny dolů, viz Tab. 2.1 (Šulc, 2006).

Tab. 2.1 Státní příspěvky

Výše příspěvku účastníka v Kč	Výše státního příspěvku v Kč
100 až 199	50 + 40% z částky nad 100 Kč
200 až 299	90 + 30% z částky nad 200 Kč
300 až 399	120 + 20% z částky nad 300 Kč
400 až 499	140 + 10% z částky nad 400 Kč
500 a více	150

Zdroj: §29 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem.

Podíly na výnosech z hospodaření penzijního fondu s příspěvky účastníků a se státními příspěvky poskytnutými ve prospěch účastníků podléhají zdanění 15% při výplatě dávek penzijního připojištění.

Dávky penzijního připojištění

Na základě žádosti oprávněného vyplácí penzijní fond dávky penzijního připojištění, a to ve lhůtách a způsobem stanoveným v penzijním plánu nebo dohodnutým s příjemcem. Dávky mohou nabývat tří podob, a to penze, jednorázového vyrovnání a odbytného.

Smyslem penzijního připojištění je zajistit, aby účastník při svém odchodu do starobního důchodu měl na účtu zůstatek, který mu po rozložení na určitý počet měsíců, statisticky mu zbývajících do konce života, poslouží jako dostatečný finanční zdroj a napomůže mu k zajištění optimální životní úrovně. Tento finanční zdroj představují dávky vyplácené penzijním fondem. Ovšem vždy nemusí nastat situace, kdy účastník penzijního připojištění získá nárok na doživotní výplatu pravidelných dávek či tento způsob výplaty upřednostní, a proto existují různé typy dávek (Šulc, 2006).

Penze

Penzí je doživotní pravidelná výplata peněžní částky, v případě pozůstalostní penze je to částka vyplácená po dobu stanovenou v penzijním plánu. Podoby penze jsou zákonem stanoveny takto:

- starobní penze, v případě, že podmínkou nároku na ni je dosažení věku stanoveného penzijním plánem, tento věk nesmí být ze zákona pro muže i ženy nižší než 60 let³,
- invalidní penze, je-li podmínkou nároku přiznání invalidního důchodu pro invaliditu třetího stupně,
- výsluhová penze, je-li podmínkou nároku dosažení doby penzijního připojištění, která je určena penzijním plánem,
- pozůstalostní penze, v jejímž případě je podmínkou nároku stanoveno úmrtí účastníka, výplata penze náleží fyzické osobě, případně více osobám určeným účastníkem ve smlouvě, čímž se liší od všech ostatních druhů penzí, kdy jejich výplata náleží výhradně účastníku.

Placení příspěvků na penzijní připojištění po určitou dobu stanovenou v penzijním plánu, nazývanou také pojištěná doba, musí být konáno nejméně 36 kalendářních měsíců, až po této době vzniká nárok na penzi. U některých druhů penzí ovšem existují zákonem stanovené přesnější limity pojištěné doby.

Na starobní penzi nárok vzniká po splnění podmínky, že délka pojištěné doby je nejméně 60 kalendářních měsíců, podmínkou na nárok invalidní penze je trvání pojištěné doby nejméně 60 kalendářních měsíců a na nárok výsluhové penze nejméně 180 kalendářních měsíců.

³ Před novelou č. 170/1999 Sb. byl minimální věk 50 let, nejkratší pojištěná doba byla 1 rok

Jednorázové vyrovnání

V penzijním plánu penzijní fond stanovuje podmínky, na základě kterých náleží účastníkům místo penze jednorázové vyrovnání, účastník tak získá právo na jednorázovou výplatu peněžních prostředků uložených na jeho účtu u penzijního fondu, vyplacená částka zahrnuje rovněž státní příspěvky. Penzijní fond je povinen vyplatit jednorázové vyrovnání, pokud účastník na něj vznikl nárok a písemně požádal o jeho výplatu. Výplata musí být uskutečněna nejpozději do konce kalendářního čtvrtletí následujícího po měsíci, na který byl zaplacen poslední příspěvek účastníka.

V případě, že účastník vznikl nárok na jednorázové vyrovnání, ale před uplatněním žádosti o jeho výplatu penzijní připojištění přerušil, musí penzijní fond vyplatit jednorázové vyrovnání do tří měsíců od doručení písemné žádosti o jeho výplatu.

Odbytné

Nárok na odbytné vzniká účastníkovi, jehož penzijní připojištění zaniklo výpovědí nebo dohodou a není mu vyplácena penze. Splněno musí být navíc zaplacení příspěvků alespoň na 12 kalendářních měsících, trvání penzijního připojištění alespoň 12 kalendářních měsíců a nepřevedení prostředků do penzijního připojištění u jiného fondu.

Odbytné náleží také fyzickým osobám uvedeným ve smlouvě, pokud došlo k úmrtí účastníka, jemuž nebyla vyplácena penze, ani vyplaceno jednorázové vyrovnání a nevznikl nárok na pozůstalostní penzi nebo se nároku na ni všechny fyzické osoby uvedené ve smlouvě písemně vzdaly.

Výše odbytného se odvíjí pouze od výše příspěvků zaplacených účastníkem PPSP a od podílu na výnosech z hospodaření penzijního fondu. Státní příspěvky, ani výnosy z nich plynoucí nemají na odbytné žádný vliv a penzijní fond je povinen je vrátit ministerstvu.

Odbytné je penzijní fond povinen vyplatit do tří měsíců ode dne doručení žádosti účastníka nebo fyzické osoby určené ve smlouvě o jeho výplatu. Pokud účastník požádá o výplatu odbytného před zánikem penzijního připojištění, je penzijní fond povinen vyplatit odbytné nejpozději do tří měsíců od zániku penzijního připojištění.⁴

Speciální případy

V případě, že účastníkovi zaniklo penzijní připojištění bez nároku na penzi a bez vyplacení odbytného, má nárok na převedení svých příspěvků včetně státního příspěvku

⁴ § 23 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem.

a svého podílu na výnosech hospodaření penzijního fondu do penzijního připojištění u jiného fondu, za podmínky, že s tím tento penzijní fond souhlasí.

Pokud zemře účastník, kterému nebyla vyplácena penze a nevznikne nárok na odbytné či pozůstalostní penzi, stává se částka, která je vypočtena jako odbytné, předmětem dědického řízení, pokud jsou dědici.

Účastníkům nebo fyzickým osobám určeným ve smlouvě, kterým vznikl nárok na dávku penzijního připojištění a kteří nemají trvalý pobyt na území ČR, popřípadě nemají bydliště na území členského státu EU, mají právo na výplatu dávek do ciziny ve výši a lhůtách, které jsou stanoveny penzijním plánem.

2.5.3 Investiční aktivity penzijního fondu

Penzijní fondy jsou finančními institucemi působícími na finančním trhu, kde obchodují s penězi vybranými od jednotlivých účastníků. Zákonem jsou jejich investiční aktivity omezeny a regulovány. *Zákon penzijním fondům ukládá*, že jimi nashromážděné peněžní prostředky musí umisťovat s odbornou péčí takovým způsobem, aby byla zaručena bezpečnost, kvalita a likvidita, zároveň i rentabilita skladby finančního umístění jako celku.

Cílem každého penzijního fondu musí dále být zabezpečení spolehlivého výnosu a nakládání se svým majetkem takovým způsobem, aby nedošlo k poškození zájmů účastníků. Penzijním fondům je zákonem ustanovena možnost svěřit hospodaření se svým majetkem třetím osobám, zprávy o svém hospodaření musí penzijní fondy předložit ČNB, ministerstvu a depozitáři (Šulc, 2006).

Ze zákona mohou být peněžní prostředky shromážděné penzijními fondy umístěny zejména do dluhopisů, podílových listů otevřených podílových fondů, cenných papírů, movitých a nemovitých věcí a na účtech. Jinak smí být uloženo pouze 5% majetku. V § 33 zákona o PPSP jsou přesně vymezena jednotlivá *aktiva, do nichž má PF možnost investovat*, jsou to následující:

- dluhopisy, jejichž emitentem je členský stát Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj (OECD) nebo centrální banka tohoto státu, a dluhopisy, za něž převzal záruku členský stát OECD,
- dluhopisy, které vydala Evropská investiční banka, Evropská banka pro obnovu a rozvoj nebo Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj nebo jiná mezinárodní finanční instituce, které je Česká republika členem,

- cenné papíry, s nimiž se obchoduje na regulovaném trhu země OECD, který je povolen příslušným úřadem členského státu,
- movité věci představující záruku bezpečného uložení peněžních prostředků, mimo cenných papírů,
- nemovitosti poskytující záruku spolehlivého uložení peněžních prostředků a sloužících zcela nebo převážně k podnikání nebo bydlení.

Zákon vymezuje, do jaké maximální výše mohou PF investovat do jednotlivých forem aktiv, v případě uložení peněžních prostředků na vkladových účtech a vkladních knížkách u jedné banky se může jednat nejvýše o 10% majetku PF či 20 000 000 Kč, popřípadě ekvivalent této částky v cizí měně.

PF dále nesmí vlastnit cenné papíry vydané jedním emitentem, jež by přesahovaly 10% majetku fondu, toto omezení se ovšem nevztahuje na dluhopisy. Fond nesmí vlastnit více než 20% z celkové jmenovité hodnoty cenných papírů vydaných jedním emitentem, což se opět nevztahuje na dluhopisy.

Dále zákon stanovuje, že celková hodnota movitých a nemovitých věcí nesmí tvořit více než 10% majetku penzijního fondu. Penzijní fond má zakázáno nakupovat akcie jiného fondu nebo vydávat dluhopisy. Maximálně 70% majetku může umístit v podílových listech, cenných papírech (kromě dluhopisů) a movitých a nemovitých věcech.

Při rozdělování zisku se fond musí řídit pravidlem, že nejméně 5% zisku připadá do rezervního fondu a nejvíce 10% se rozděluje podle rozhodnutí valné hromady, pokud se dále nestanoví jinak. Zbylou část fond použije ve prospěch účastníků, případně ve prospěch osob, jejichž penzijní připojištění zaniklo v roce, za který se zisk rozděluje.

2.5.4 Přerušení penzijního připojištění

Účastník má právo na přerušení penzijního připojištění podáním písemného oznámení o přerušení penzijního připojištění. V tomto oznámení účastník uvádí den, ke kterému si přeje uskutečnit přerušení, to však smí být zahájeno nejdříve prvním dnem kalendářního měsíce, který následuje po měsíci, v němž bylo doručeno oznámení o přerušení penzijnímu fondu.

Účastník může penzijní připojištění přerušit pouze v případě, že splnil zákonem dané náležitosti, mezi něž patří to, že platil příspěvky na penzijní připojištění po dobu 36 kalendářních měsíců, nebo platil příspěvky 12 kalendářních měsíců v případě každého dalšího přerušení penzijního připojištění u toho samého fondu. Po dobu přerušení penzijního připojištění má účastník právo na podíl na výnosech penzijního fondu.

2.5.5 Ukončení penzijního připojištění výpovědí

Ze zákona smí účastník penzijní připojištění vypovědět kdykoliv, ale pouze písemně. Výpovědní doba je stanovena penzijním fondem v penzijním plánu, je započata prvním dnem kalendářního měsíce po doručení výpovědi a její délka nesmí překročit dva kalendářní měsíce. Nejpozději do 30 dnů od doručení výpovědi je penzijní fond povinen účastníku písemně potvrdit přijetí výpovědi a informovat o datu zániku penzijního připojištění.

Penzijním fondům jsou úplným výčtem stanoveny podmínky, za kterých mohou vypovědět penzijní připojištění, nemají tuto možnost tedy ve stejném rozsahu jako účastníci. Výpověď penzijního fondu musí být opět podána výhradně v písemné formě.

První možností, kdy fond nabývá oprávnění podat výpověď je situace, ve které účastník po dobu alespoň šesti měsíců, případně po dobu delší stanovenou penzijním plánem neplatil sjednané příspěvky nebo nesplnil jinou povinnost určenou penzijním plánem jako možnou pro uskutečnění výpovědi, a to vše za podmínky, že účastník byl o možnosti výpovědi nejméně jeden měsíc před vypovězením písemně informován. Takto ovšem nelze vypovědět penzijní připojištění, pokud účastník platil příspěvky po dobu stanovenou penzijním plánem a vznikl mu tím nárok na penzi, nebo by tyto podmínky stanovené penzijním plánem splnil do konce výpovědní doby stanovené penzijním plánem.

Druhou situací, v níž má penzijní fond právo podat výpověď je, že účastník uvedl při uzavírání smlouvy nepravdivé údaje, které mají vliv na následný nárok na poskytování státního příspěvku či na dávky penzijního připojištění nebo zatajil skutečnosti rozhodné pro uzavření smlouvy. Poslední variantou pro možné podání výpovědi ze strany penzijního fondu je nesplnění zákonných podmínek fyzické osoby, jež uzavřela penzijní připojištění, býti účastníkem.

2.5.6 Zánik penzijního připojištění

Zákon v § 19 specifikuje možnosti, kdy penzijní připojištění zaniká, a to ke dni:

- výplaty poslední penze,
- výplaty jednorázového vyrovnání místo poslední penze,
- výplaty odbytného při zániku penzijního fondu, a to v případě, že nedošlo k převzetí povinností penzijního fondu jiným penzijním fondem,
- na němž se písemně dohodli účastník a penzijní fond,
- ke kterému bylo vypovězeno penzijní připojištění,
- ukončení trvalého pobytu účastníka na území České republiky,

- ztráty bydliště na území členského státu EU nebo ukončení účasti v důchodovém pojištění nebo ve veřejném zdravotním pojištění v ČR,
- úmrtí účastníka.

Další smlouvu o penzijním připojištění smí účastník s penzijním fondem uzavřít v případě, že dříve uzavřené penzijní připojištění zaniklo na základě výše uvedených skutečností, ovšem kromě posledních tří zmíněných možností zániku penzijního připojištění, dále v případě, že dříve vzniklé penzijní připojištění bylo dle zákonných podmínek přerušeno, anebo pokud účastník požádal o výplatu dávky, na kterou mu vznikl nárok.

2.5.7 Ukončení činnosti penzijního fondu

Zrušení a likvidace penzijního fondu se řídí především obchodním zákoníkem. Svou úlohu v ukončení činnosti PF sehrává ČNB, která smí penzijnímu fondu odejmout povolení, čímž se penzijní fond zruší a také vydává povolení k rozdělení nebo fúzi penzijních fondů.

Pokud penzijní fond zanikne bez právního nástupce, vypořádají se nároky účastníků výplatou jednorázového vyrovnání nebo odbytného, případně se prostředky převedou do penzijního připojištění u jiného penzijního fondu, pokud se na tom penzijní fond s účastníkem dohodne.

2.6 Dohled nad penzijními fondy

Dohled nad činností penzijních fondů a depozitářů vykonává Česká národní banka, která dohlíží na dodržování zákona o penzijním připojištění, zvláštních právních předpisů, penzijního statutu a plánu, rozhodnutí, jež sama vydala a také se stará o ochranu účastníků.

Státní dozor vykonává Ministerstvo financí ČR (MF), které provádí kontrolu seznamu účastníků tak, aby nenastala situace, ve které by státní příspěvek byl poskytnut za jednoho účastníka více než jednou. Dále ministerstvo prověřuje, zda FO, účastník, splňuje zákonné podmínky pro to být účastníkem a zda penzijní připojištění nezaniklo úmrtím účastníka.

MF si s ČNB vyměňuje informace v rozsahu potřebném pro výkon funkce dohledu nad penzijními fondy. Pokud ČNB zjistí u PF nějaké porušení povinností, nad kterými vykonává dohled, může podle závažnosti zjištěných nedostatků PF uložit, aby nedostatky odstranil nebo aby byli vyměněni někteří členové orgánů PF a aby o této změně následně fond informoval ČNB, nebo pozastavit nejdéle na šest měsíců ve vymezeném rozsahu oprávnění představenstva. ČNB může také na vymezenou dobu, která nesmí přesáhnout dva roky, snížit část zisku, která je rozdělována na základě rozhodnutí valné hromady.

Penzijní fond může být pro závažné nedostatky zrušen ČNB. Zákonem jsou konečným výčtem určeny důvody pro odejmutí povolení, kterými jsou vědomé uvedení nesprávných údajů v žádosti o udělení povolení, které jsou rozhodné pro udělení tohoto povolení, dále závažné porušování povinností penzijního fondu stanovených mu zákonem, penzijním plánem či statutem, případně výskyt závažných nedostatků v hospodaření PF, kdy pokračování v tomto jednání by ohrožovalo nároky účastníků. Důvodem pro odejmutí povolení je i neuzavření nové depozitářské smlouvy do jednoho měsíce od nabytí právní moci rozhodnutí ČNB o změně depozitáře.

3 Charakteristika penzijních fondů v České republice

Kapitola obsahuje charakteristiku penzijních fondů působících na českém trhu, penzijní fondy jsou jednotlivě rozebrány dle kritérií, mezi něž náleží vznik fondu, vlastnická struktura, fondem nabízené bonusy pro klientelu, vývoj počtu klientů a objemu obhospodařovaného majetku. Na úvod kapitoly je uveden celkový přehled vývoje trhu penzijního připojištění se státním příspěvkem (dále v textu označeno PPSP) v České republice včetně jeho kladných a záporných stránek v současnosti.

3.1 Český trh penzijního připojištění

V České republice v současnosti působí 10 penzijních fondů. V minulosti byl tento počet mnohonásobně větší. První PF začaly působit na českém trhu v roce 1994, během tohoto a následujícího roku vzniklo 44 PF, v roce 1997 přibýly další 2 fondy. Počet vydaných licencí k provozování penzijního připojištění však byl na český trh vysoký, podmínky pro výplatu dávek zahrnujících státní příspěvky byly nastaveny mírně⁵, a menší fondy proto začaly postupně zanikat, 3 PF zanikly bez účastníků, postupně docházelo k fúzím jednotlivých PF, většina z 36 zaniklých PF ukončila svou činnost právě tímto způsobem, 2 PF zanikly s plnou náhradou vložených prostředků, 5 jich bylo likvidováno s částečnou náhradou. Došlo tak ke koncentraci na trhu penzijního připojištění a ustálení počtu penzijních fondů, který se v posledních letech již výrazně nemění, výjimkou je vznik AEGON penzijního fondu, a.s., v roce 2007. Schéma postupného vývoje počtu PF je uvedeno v Příloze č. 1.

Klady a záporny českého trhu penzijního připojištění

Mezi *přednostmi* penzijního připojištění patří pozitivní vliv na rozvoj kapitálového trhu, spojený s rostoucím investováním PF na tomto trhu. Pozitivním je i to, že účastníci PPSP vkládají své současně volné peněžní prostředky do PF, čímž oddalují svou spotřebu a vytvářejí dlouhodobé úspory⁶. V ekonomice dochází k protiinflačním tlakům a v dlouhodobém horizontu k možnosti většího ekonomického růstu, a to z důvodu transformace rostoucích úspor na investice, tato úloha PF je na druhé straně potlačena investováním především do státních dluhopisů, investice tak financuje až stát z vypůjčených

⁵ Výplata mohla před novelou č. 170/1999 Sb. proběhnout již po dosažení věku 50 let a po uplynutí pojištěné doby v délce 1 roku

⁶ V roce 2010 domácnosti do penzijních fondů uložily 9% svých úspor, viz Příloha č. 2

prostředků. PPSP v ČR se vyznačuje vysokou účastí obyvatelstva⁷ a zapojením zaměstnavatelů.

Za *negativa* na českém trhu PPSP lze označit nevyplacení všech peněžních prostředků účastníkům penzijního připojištění, jejichž PF zanikly (klienti PF Centrum-Renta dostali 40% vložených prostředků, klienti PF Vyšehrad pouze 10%, klienti PF Garance přišli o vložené prostředky úplně), neefektivní poskytování státní podpory či konzervativní investiční strategii penzijních fondů.

Slabou stránkou PPSP jsou dále nízké příspěvky účastníků, na českém trhu penzijního připojištění dochází každým rokem k poklesu průměrného příspěvku účastníka, viz Tab. 3.1.

Průměrná výše naspořených prostředků na jednoho účastníka v současné době dosahuje hodnoty přibližně 4,5 násobku průměrného důchodu, částky o této velikosti nedokáží plnit úlohu dlouhodobého zdroje příjmů ve stáří, i proto jsou dávky penzijního připojištění v 99%⁸ vypláceny formou jednorázového odbytného a ne formou doživotní penze, PPSP tak velmi často plní pouze úlohu spoření.

Dle nových návrhů Ministerstva financí by se měla zvýšit minimální hranice příspěvků účastníka ze 100 Kč na 300 Kč a nejvyššího státního příspěvku ve výši 150 Kč by měli dosáhnout účastníci PPSP vkládající měsíčně částku alespoň 1 000 Kč.

Tab. 3.1 Průměrný měsíční příspěvek účastníka v Kč

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Příspěvek účastníka	326,17	340,27	354,02	383,69	396,84	407,90
Státní příspěvek	88,98	90,24	89,83	96,02	97,73	98,65

	2006	2007	2008	2009	2010
Příspěvek účastníka	430,75	449,67	450,53	443,91	439,55
Státní příspěvek	102,19	103,85	104,87	105,18	105,00

Zdroj: www.mfcr.cz

⁷ PPSP se účastní 65,08% obyvatel v ekonomicky aktivním věku, tedy ve věku 18-64 let

⁸ Zdroj dat: Závěrečná zpráva PES

Negativním jevem je v neposlední řadě věková struktura účastníků penzijního připojištění zachycená v Tab. 3.2, která odráží nízké zapojení osob mladších 29 let, PPSP využívají převážně osoby starší, které do PF ukládají své prostředky po kratší dobu a takto naspořené prostředky nepostačují k pravidelné dlouhodobé výplatě penzí, viz výše (Liška, Gazda, 2004).

Tab. 3.2 Věková struktura účastníků penzijního připojištění

Věk účastníků	Zastoupení mezi penzijně připojištěnými (v %)
Méně než 29 let	13
30 – 39 let	21
40 – 49 let	19
50 – 59 let	23
Nad 60 let	24

Zdroj: www.mfcr.cz, vlastní zpracování, údaje za rok 2009, kdy ve věkové skupině nad 60 let byla nejvíce zastoupena skupina osob ve věku 60 až 64 let

3.2 Penzijní fondy v České republice

Následující podkapitola je zaměřena na popis jednotlivých penzijních fondů působících na českém trhu, a to dle již zmiňovaných kritérií jejich vzniku, vlastnické struktury a případných bonusů a zvýhodnění nabízených klientům. Všechny PF jsou charakterizovány vývojem počtu svých klientů a objemu obhospodařovaného majetku v letech 2007 až 2010, celkový počet aktivních účastníků PPSP byl k 31. 12. 2010 4,595 milionů⁹ a majetek obhospodařovaný penzijními fondy ve prospěch účastníků penzijního připojištění dosáhl výše 216,112 mld. Kč, v Příloze č. 4 jsou uvedeny tržní podíly jednotlivých PF dle počtu účastníků a dle objemu prostředků spravovaných PF a to za období let 2005 až 2010.

⁹ Přesně 4 595 342 dle údajů dostupných z internetových stránek Asociace penzijních fondů ČR.

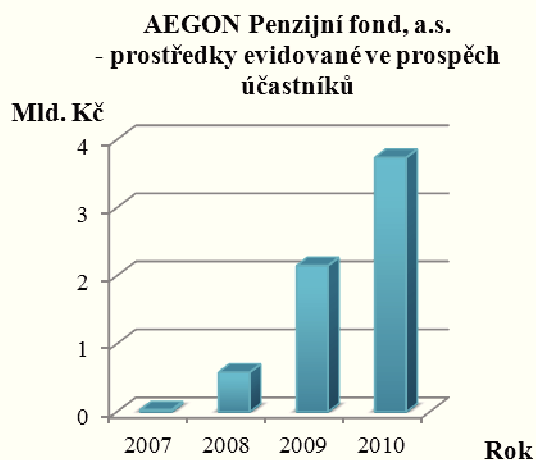
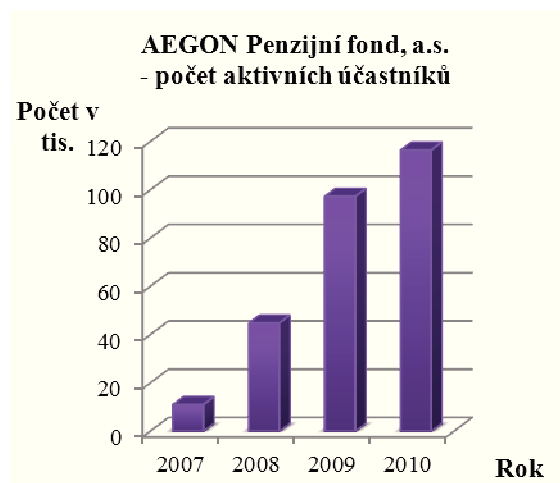
3.2.1 AEGON Penzijní fond, a.s.

Historie společnosti sahá do roku 1759, kdy v Holandsku vznikla první z pěti pojišťoven, jež v roce 1983 vytvořily koncern AEGON. Na českém trhu začal koncern působit v roce 2005 jako poskytovatel investičního životního pojištění. V roce 2007 vznikl AEGON Penzijní fond, a.s. Akcionáři společnosti jsou dva, prvním je AEGON Tsjechië Holding B. V., vlastníci devadesátiprocentní podíl penzijního fondu a druhým je ZFP akademie, a.s., jež vlastní 10% akcií.

Společnost se liší od konkurence například tím, že nabízí bonus pro klienty, kteří u ní spoří déle, dále poskytuje po splnění podmínek daných penzijním plánem účastníkům penzijního připojištění výnosový bonus, jež zvyšuje zhodnocení jejich prostředků. Penzijní fond si neúčtuje poplatky za založení a vedení účtu.

AEGON Penzijní fond, a.s., patří na českém trhu mezi menší fondy, v počtu účastníků i objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků zaujímá předposlední místo. Počtem aktivních účastníků penzijního připojištění zaujímá mezi penzijními fondy podíl ve výši 2,53%, objemem prostředků evidovaných ve prospěch účastníků zaujímá podíl 1,73%. Nejvýznamnější nárůst těchto veličin zaznamenal mezi roky 2008 a 2009. Počet klientů stoupl o 117% na 97 283 klientů a objem prostředků evidovaných ve prospěch účastníků díky toho stoupl téměř čtyřnásobně na 2 748 milionů Kč, viz Graf 3.1. Vliv na tento nárůst mělo procento zhodnocení vložených prostředků, které se v té době pohybovalo na úrovni 2% p.a., což převyšovalo průměrnou míru zhodnocení prostředků vkládaných do penzijních fondů.

Graf 3.1 AEGON Penzijní fond, a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

3.2.2 Allianz penzijní fond, a. s.

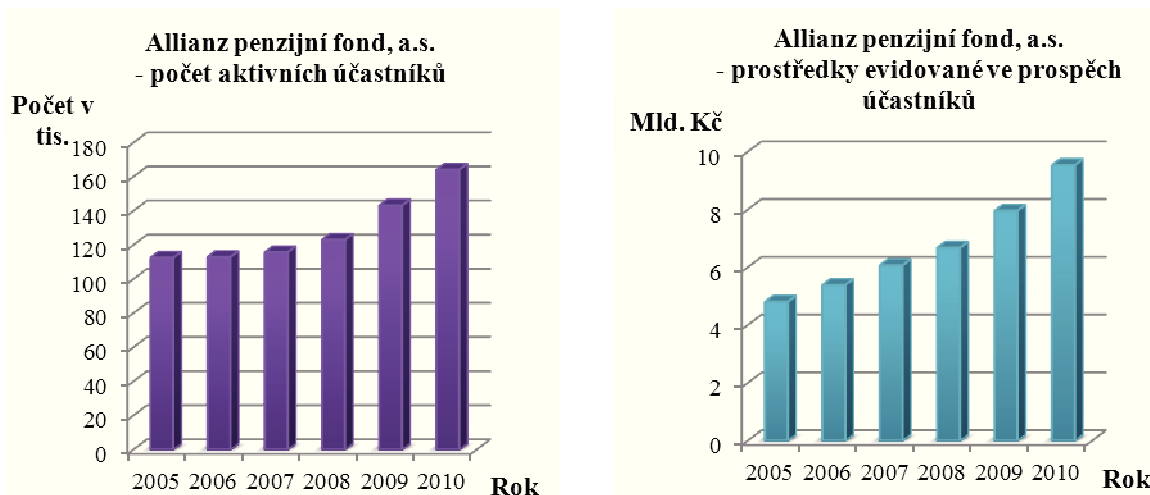
Penzijní fond vznikl v roce 1997 splynutím Allianz-HYPO penzijního fondu, a. s. a Živnobanka - penzijního fondu, a. s.. Původní název Allianz - Živnobanka penzijní fond, a. s., byl změněn na Allianz penzijní fond, a. s., v roce 2000, kdy došlo k odkupu 45% akcií fondu Allianz pojišťovnou od Živnostenské banky.

Jediným akcionářem společnosti je Allianz pojišťovna, a.s.

Společnost nabízí mimo standardní služby dlouhodobé zhodnocení vložených prostředků nejméně 3% p.a., nejširší nabídku penzí, pojištění závažných úrazů, nulové poplatky pro stálé klienty a bezplatnou službu „Daňový automat“, při které jsou všechny úkony spojené se službou zdarma, sjednáním služby se klient k ničemu nezavazuje.

Jak je patrné z Grafu 3.2, fond zaznamenává stabilní nárůst počtu klientů, stejný trend je možno sledovat i ve veličině objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků. V tržním podílu dle počtu klientů i dle objemu prostředků dochází ke kolísání, hodnota v letech 2005 až 2008 klesala, od následujícího roku stoupala. Na konci roku 2010 fond dosahoval tržního podílu v počtu účastníků 3,57% a v objemu evidovaných prostředků ve prospěch účastníků 4,41%. Výnosnost vložených prostředků se v posledních letech, i v období krize, pohybuje nad 3% p.a.

Graf 3.2 Allianz penzijní fond, a. s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

3.2.3 AXA penzijní fond a.s.

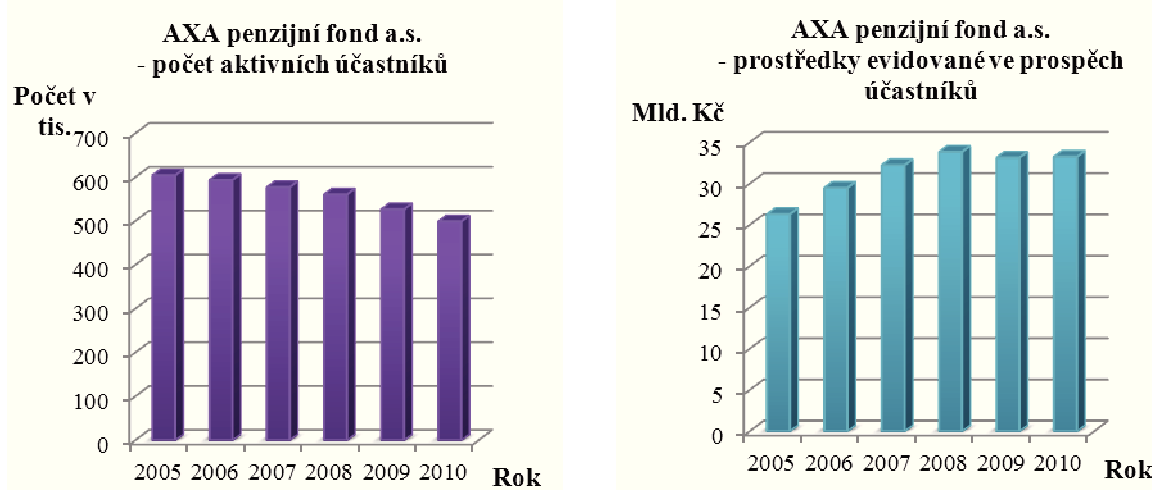
Společnost, původním názvem Winterthur penzijní fond a.s., působí na českém trhu od roku 1994, současný název má od roku 2007.

Na řízení fondu se podílí pět společností, mezi něž patří Societe Beaujon (vlastní 55,74% akcií), AXA Life, AG (37,11% akcií), EBRD – European Bank for Reconstruction and Development (7,14% akcií), AXA penzijní fond a.s. a PAP OIL a.s.

Penzijní fond nabízí svým klientům zvýhodnění ve formě bonusu ve výši 500 Kč při uzavření PPSP on-line a bonus až 11% z každého nákupu, který klient uskuteční s AXA kartou, na tento bonus se po připsání na účet penzijního připojištění vztahuje státní příspěvek i daňová úleva. Pro členy AXA Clubu nabízí fond za zvýhodněnou cenu cestovní připojištění AXA Club Travel, finanční rezervu bez nutnosti doložit příjem až 50 000 Kč a bezúročné období až 45 dní či asistenční služby v hodnotě 49 000 Kč ročně zdarma.

V současnosti má AXA PF třetí nejvyšší počet klientů, a to 499 072 a třetí je i v objemu evidovaných prostředků ve prospěch účastníků, který činí 33 245 milionů Kč. Počet aktivních účastníků PF se dlouhodobě snižuje absolutně, viz Graf 3.3, i jako podíl na celkovém počtu účastníků všech penzijních fondů, který na konci roku 2010 dosáhl hodnoty 10,86%. Objem vkládaných peněžních prostředků klesal do roku 2007, v roce 2008 fond zaznamenal nárůst tohoto kritéria, v dalších letech hodnota ukazatele klesá. Klesá rovněž celkový podíl fondu v objemu takto evidovaných prostředků vzhledem k celkovým prostředkům vkládaným do všech PF, který byl na konci roku 2010 ve výši 15,38%.

Graf 3.3 AXA penzijní fond a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

3.2.4 ČSOB Penzijní fond Progres, a. s., člen skupiny ČSOB

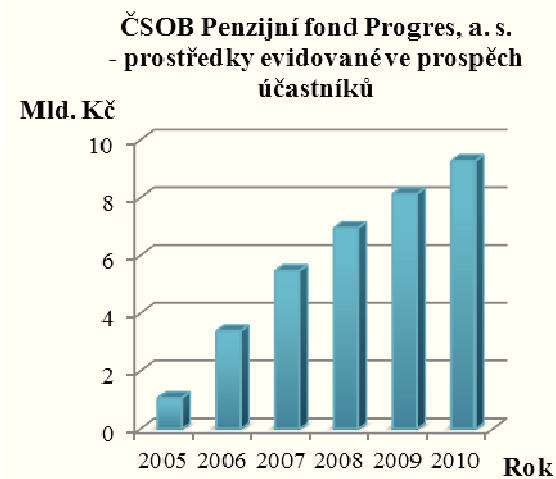
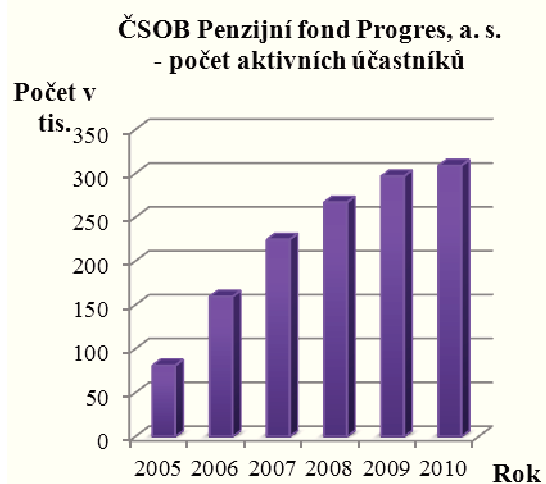
Fond zahájil svou činnost v České republice v roce 1995 a je právním nástupcem Penzijního fondu Spokojenosti, Hornického penzijního fondu Ostrava a Zemského penzijního fondu, a.s. Společnost zaměstnává v průměru 23 zaměstnanců.

Jediným akcionářem fondu je Československá obchodní banka, a.s.

ČSOB PF Progres nabízí mimo standardní služby penzijního fondu zvýhodnění, jako například u nově uzavřených smluv slevu 0,5% p.a. z úrokové sazby neúčelového spotřebitelského úvěru u Poštovní spořitelny, při sjednání Era osobního účtu u Poštovní spořitelny šestiměsíční „poplatkové prázdniny“, slevu 7% na vybrané zájezdy u cestovní kanceláře Čedok, on-line přístup k účtu zdarma, volbu programů OPTIMUM/KOMFORT zajišťujících nejvyšší možný státní příspěvek a daňové úlevy. Penzijnímu fondu vytváří zázemí největší banka v ČR a kapitálová síla a ekonomický potenciál skupiny ČSOB.

Penzijní fond se v počtu klientů i v objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků řadí do druhé poloviny penzijních fondů. Jak je vidět na Grafu 3.4, hodnota těchto ukazatelů stabilně roste. Rosou rovněž tržní podíly PF v těchto veličinách, v počtu aktivních účastníků zaujímá podíl 6,72%, v objemu prostředků 4,29%.

Graf 3.4 ČSOB Penzijní fond Progres, a. s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

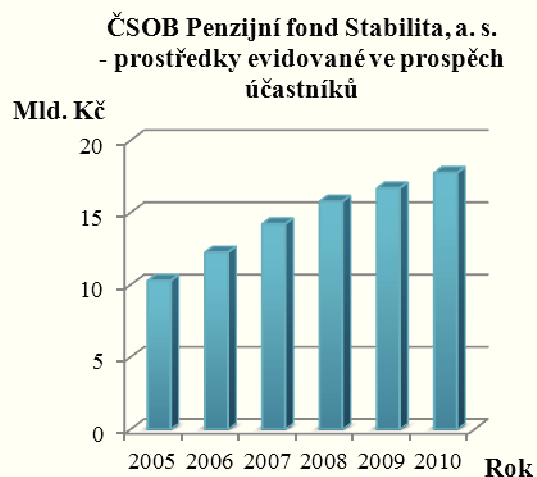
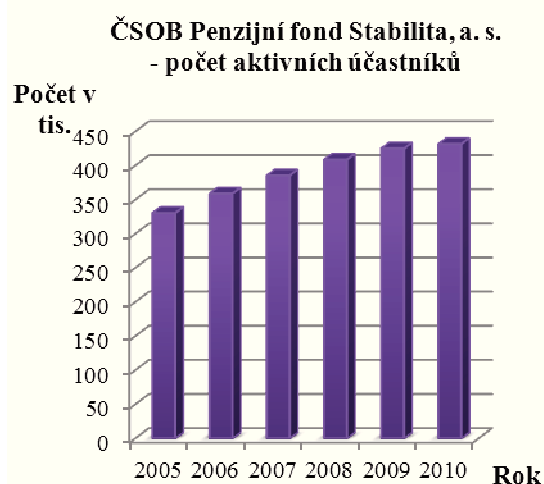
3.2.5 ČSOB Penzijní fond Stabilita, a. s., člen skupiny ČSOB

Společnost s původním názvem Českomoravský penzijní fond, a.s., působí na českém trhu od roku 1994 a je právním nástupcem Občanského penzijního fondu, a. s. a Českého penzijního fondu Zdraví, a. s., se kterými se sloučil v letech 1999 a 2000.

Jediným akcionářem fondu je Československá obchodní banka, a.s.

Početem klientů a jimi vkládaných prostředků se penzijní fond řadí do druhé poloviny penzijních fondů. V počtu klientů fond zaznamenává stabilní nárůst v absolutních číslech, tržní podíl fondu dle tohoto kritéria ovšem každoročně klesá, v současné době činí 9,40%. Objem prostředků evidovaných ve prospěch aktivních účastníků každým rokem roste rovněž pouze v absolutních číslech, na koci roku 2010 byla tato hodnota 17,763 mld. Kč, viz Graf 3.5, procentní podíl ovšem stabilně mírně klesá až na současných 8,22%, což naznačuje, že noví klienti do fondu přicházejí, ovšem jejich počet společně s jejich vklady, nepostačuje k nárůstu tržních podílů fondu ani dle jednoho kritéria.

Graf 3.5 ČSOB Penzijní fond Stabilita, a. s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

3.2.6 Generali penzijní fond a.s.

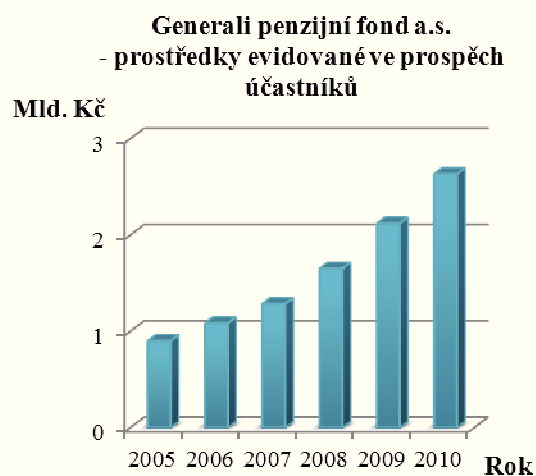
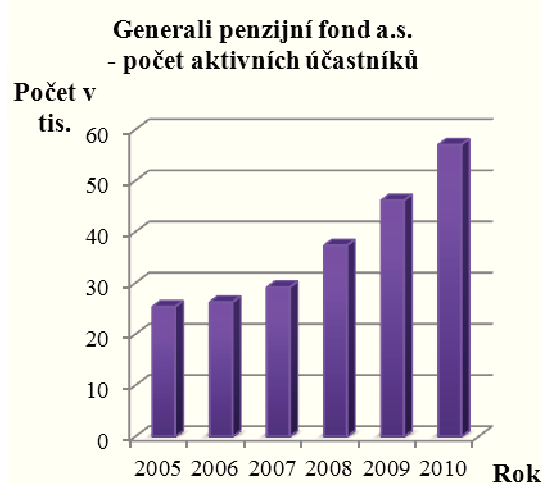
Pojišťovací skupina Generali Group byla založena v italském Terstu v roce 1831. Generali penzijní fond a.s. působí na českém trhu penzijního připojištění od roku 1995.

Společnost Generali patří v současnosti mezi sto největších společností na světě, řadí se na třetí místo v žebříčku největších pojišťoven světa a je druhou největší v Evropě, kde je zároveň největším životním pojistitelem. Průměrný měsíční příspěvek účastníků u tohoto penzijního fondu byl v roce 2009 ve výši 826 Kč, tedy téměř dvojnásobek průměrného měsíčního příspěvku do penzijních fondů, který v té době činil 443,91 Kč.

Od roku 2006 je jediným akcionářem fondu Generali Pojišťovna, a.s., do té doby to byla společnost Generali Holding Vienna AG, součást světové pojišťovací skupiny Generali Group.

Generali penzijní fond a.s. se počtem svých aktivních účastníků a objemem prostředků evidovaných v jejich prospěch řadí na poslední místo mezi penzijními fondy. Jak je patrné z Grafu 3.6, PF v těchto veličinách ovšem zaznamenává stabilní nárůst, a to i v procentních podílech. Oba podíly se pohybují mírně nad 1,2%.

Graf 3.6 Generali penzijní fond a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

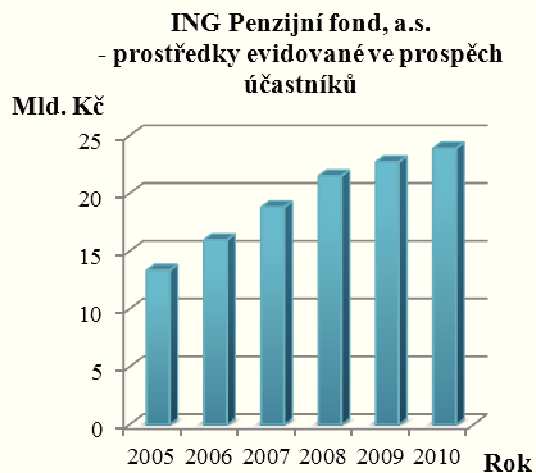
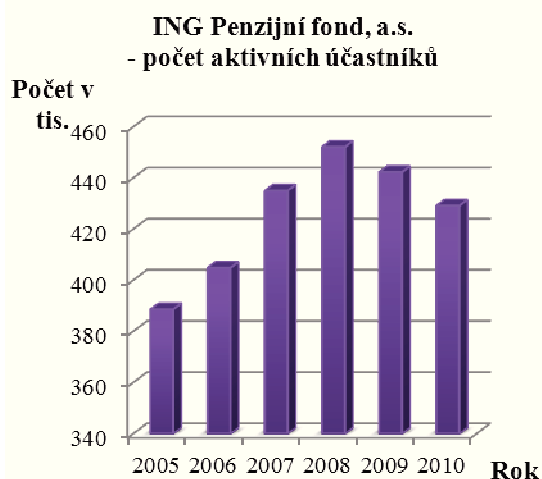
3.2.7 ING Penzijní fond, a.s.

Penzijní fond byl založen v roce 1995 pod názvem Průmyslový penzijní fond. Společnost má jako většina ostatních penzijních fondů jediného akcionáře, v tomto případě jím je ING Continental Europe Holding B.V.

Mezi nadstandardní služby nabízené ING Penzijním fondem patří věrnostní kreditní karta, dále ocenění produktu nezávislými finančními odborníky, penzijní plán se sedmi výplatními schématy doživotní penze, u každého typu lze zvolit způsob a případně i délku výplaty. Tento penzijní fond rovněž klade důraz na zázemí jedné z největších životních pojišťoven na světě.

Ukazatel procentního podílu fondu na celkovém množství účastníků penzijních fondů se pohybuje pod hranicí 10%, v současnosti je to 9,34%. Do roku 2008 hodnota ukazatele rostla, stejně jako celkové množství aktivních účastníků fondu. V roce 2009 započal opačný trend, tedy pokles, který pokračoval i v loňském roce. Shodný vývoj má i ukazatel procentního podílu fondu na celkovém objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků, který byl na konci roku 2010 ve výši 11,06%. V absolutních hodnotách se vývoj ukazatelů liší, od roku 2008 fondu ubývá účastníků, přesto prostředky jimi poskytované postačují k nárůstu celkových prostředků evidovaných penzijním fondem, viz Graf 3.7.

Graf 3.7 ING Penzijní fond, a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

3.2.8 Penzijní fond České pojišťovny, a.s.

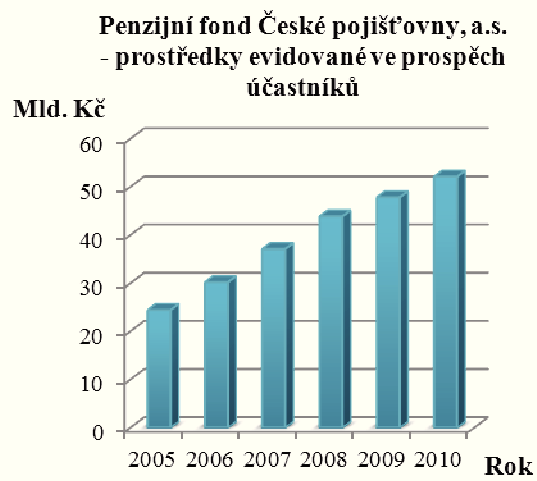
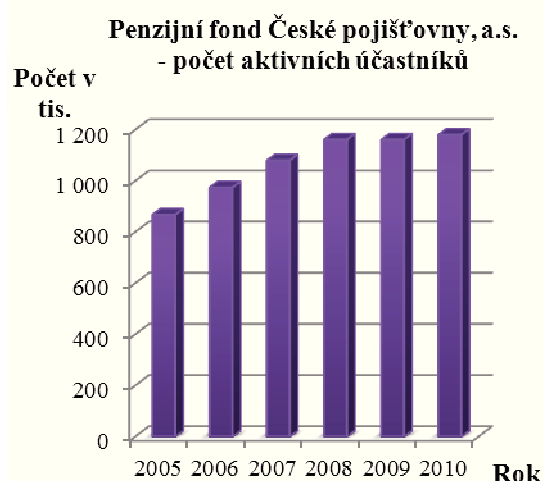
Fond zahájil svou činnost na českém trhu v roce 1994. V současnosti patří mezi nejsilnější společnosti v České republice.

Jediným akcionářem společnosti je Česká pojišťovna, a.s.

Společnost nabízí kromě standardu výhody jako možnost kdykoliv provádět změny ve smlouvě, možnost vyplacení poloviny naspořených prostředků po 15 letech, speciální Pojištění BONUS, což je úrazové pojištění dospělých se slevou 15% oproti běžnému pojistnému. Podobně jako některé další fondy i tento fond si neúčtuje žádné poplatky za vedení účtu.

Penzijní fond České pojišťovny, a.s., zaujímá přední místo v počtu klientů i prostředků evidovaných ve prospěch účastníků. Jak je patrné z Grafu 3.8, v obou kritériích fond zaznamenává každoroční nárůst, tržní podíl fondu dle prostředků evidovaných ve prospěch účastníků každoročně stoupá, v r. 2010 dosahoval hodnoty 24,12%, procentní podíl počtu účastníků na celkový počet klientů všech PF dohromady, ovšem kolísá, v posledních letech dokonce klesá, přesto v něm PF České pojišťovny v r. 2010 zaujímal větší tržní podíl, a to 25,68%.

Graf 3.8 Penzijní fond České pojišťovny, a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

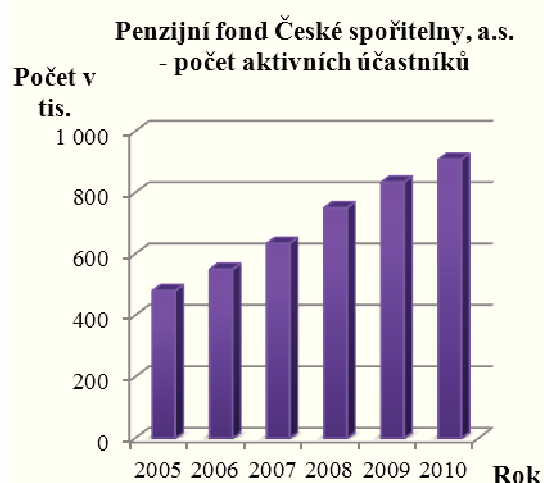
3.2.9 Penzijní fond České spořitelny, a.s.

Společnost působí na trhu penzijního připojištění od roku 1995. Jediný vlastník Česká spořitelna je největší bankou pro drobnou klientelu v ČR a poskytuje služby více než pěti milionům klientů. Finanční skupina Erste Bank, jíž se Česká spořitelna stala členem v roce 2000 je jedním z největších evropských poskytovatelů finančních služeb a vedoucí retailová banka ve střední Evropě, poskytující služby více než 10,6 milionům klientů.

Společnost se snaží zaujmout nabídkou nadstandardních služeb, mezi něž řadí službu Maximum, která umožňuje doplatit příspěvky v závěru roku a získat daňovou úlevu, dále uzavření smlouvy, vedení účtu, zasílání výpisů a potvrzení pro daňové úlevy bez poplatků. Penzijní fond nabízí zvýhodněné komplexní pojištění od Pojišťovny České spořitelny, kdy si klient může po uzavření smlouvy o penzijním připojištění zvolit jednu z nabízených variant a získat tak komplexní pojištění až o 60 % výhodněji oproti běžným tržním cenám. Klienti mohou prostřednictvím internetového bankovníctví ovládat svůj účet u penzijního fondu. Fond garantuje zázemí silné finanční skupiny.

Tento penzijní fond zaujímá svými 19,75% druhé místo v podílu na trhu v počtu klientů a 16,28% v podílu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků. Podíly jsou za vedoucím Penzijním fondem České pojišťovny, a.s. ve velkém odstupu. Hodnota tržního podílu v počtu klientů zaostává o více než 6 p.b., hodnota druhého podílu na trhu je menší téměř o 8 p.b. Oba tržní podíly tohoto fondu stabilně narůstají, stejně jako v absolutních číslech vyjádřené počty klientů a prostředků evidovaných v jejich prospěch, viz Graf 3.9.

Graf 3.9 Penzijní fond České spořitelny, a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

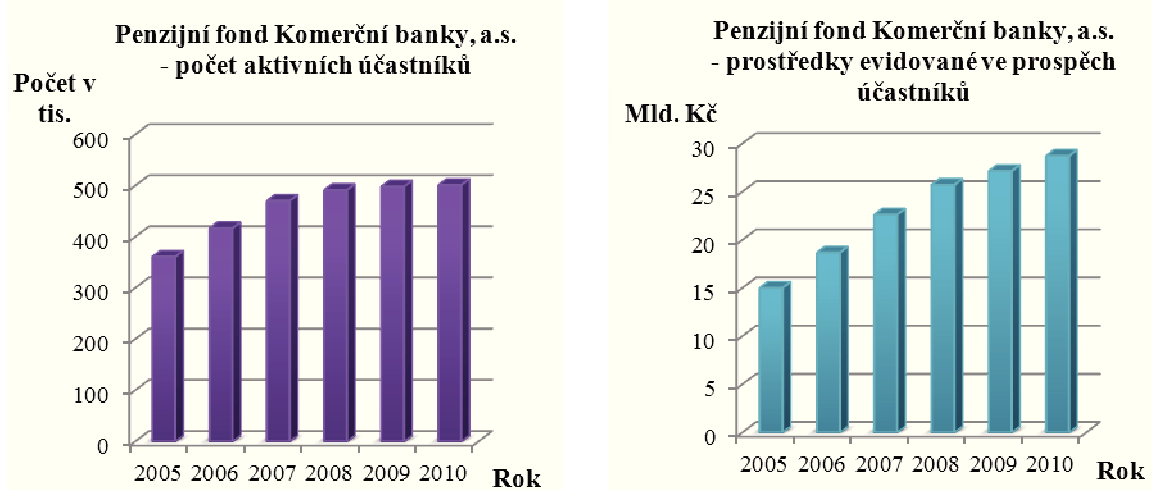
3.2.10 Penzijní fond Komerční banky, a.s.

Historie společnosti se píše od roku 1994. V současné době fond patří k největším a nejvýznamnějším penzijním fondům na trhu v České republice a je součástí skupiny Sociétés Générale S. A.. Průměrný celkový měsíční příspěvek na penzijní připojištění byl v roce 2009 u tohoto fondu 644 Kč, což převýšilo průměrný měsíční příspěvek na trhu. Společnost zaměstnává v současnosti 61 zaměstnanců.

Jediným akcionářem společnosti je Komerční banka, a.s.

Penzijní fond Komerční banky, a.s., zaznamenává nárůst počtu aktivních účastníků i objemu prostředků evidovaných v jejich prospěch, viz Graf 3.10. Nárůst je od roku 2009 u obou ukazatelů pomalejší. V podílu na trhu těchto dvou ukazatelů dochází v posledních dvou letech k poklesu na 10,91% v počtu účastníků a 13,29% v prostředcích evidovaných ve prospěch účastníků.

Graf 3.10 Penzijní fond Komerční banky, a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

3.3 Asociace penzijních fondů (APF ČR)

Asociace penzijních fondů České republiky je dobrovolným zájmovým sdružením právnických osob, a to převážně penzijních fondů. Tato asociace, založená 25. června roku 1996 na ustavující členské schůzi, má právní subjektivitu a členství v ní je dobrovolné. Členství nabývá dvou forem, první z nich je členství řádné, vznikající na základě jednostranného přistoupení penzijního fondu, který vznikl na základě zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem, v platném znění. Ve druhém případě se jedná o členství přidružené, jež vzniká podáním žádosti a jejím schválením prezídiem asociace. Tohoto členství mohou nabýt právnické osoby, jejichž činnost navazuje na penzijní připojištění nebo s ní úzce souvisí.

V současnosti APF ČR sdružuje všech 10 penzijních fondů českého finančního trhu a členy jsou dále tři přidružené společnosti. Seznam aktuálních členů je uveden v Příloze č. 5.

Mezi hlavní úlohy asociace patří koordinování a prosazování společných zájmů svých členů vůči zákonodárným orgánům, ministerstvům a dalším orgánům státní správy. Dále asociace působí jako poradenské a informační centrum, podporuje vzdělávací a vědeckou činnost, zastupuje své členy při prosazování jejich zájmů vůči zahraničí, navazování a rozvíjení kontaktů s obdobnými institucemi v zahraničí, také se účastní na procesu sbližování podmínek penzijního připojištění v České republice se standardy v Evropské unii. V neposlední řadě APF ČR dbá na dodržování etiky vztahů mezi jejími jednotlivými členy a účastníky penzijního připojištění a organizuje právní a věcnou součinnost při slučování, splývání a zániku penzijních fondů.

Ke splnění těchto cílů asociace zřídila odborné komise v několika oblastech, kterými jsou informatika, provozní správa fondů, legislativa, ekonomika, pojistná matematika, etika, PR aktivity a vnější vztahy.

4 Analýza penzijních fondů

V charakteristice jednotlivých penzijních fondů v ČR lze nalézt společné trendy ve vývoji kategorií, mezi něž patří počet účastníků, objem penzijními fondy evidovaných prostředků, skladba portfolia či výnosnost. Následující kapitola obsahuje analýzu vývoje penzijních fondů v počtu klientů a objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků, zvláštní pozornost je věnována skladbě portfolia a výnosnosti, v závěru kapitoly je popsána chystaná penzijní reforma s možnými dopady na penzijní fondy a výhodnost nového systému pro občany.

4.1 Souhrnné zhodnocení penzijních fondů v České republice

K 31. 12. 2010 byl počet neukončených penzijních připojištění v ČR, neboli počet aktivních účastníků, 4,595 mil., což je nárůst oproti předchozímu roku o 2,8%. Narůstá počet uzavřených smluv o penzijním připojištění, avšak tento růst se zpomaluje, v roce 2010 bylo uzavřeno o 29 000¹⁰ nových smluv méně než v roce 2009. Vývoj počtu nově uzavřených smluv, tedy vývoj počtu účastníků má u většiny fondů rostoucí tendenci, u penzijních fondů AXA a ING je tendence již několik let opačná.

V souladu s rostoucím počtem účastníků roste i objem přijatých vkladů, který v roce 2010 činil za všechny účastníky 24,238 mld. Kč, což je o 263 mil. Kč více než v roce předchozím. Celková výše majetku obhospodařovaného penzijními fondy ve prospěch účastníků penzijního připojištění dosáhla výše 216,112 mld. Kč. Růst počtu aktivních účastníků u ČSOB PF Stabilita ovšem nepostačoval k růstu tržního podílů PF v objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků, ojedinělým je i vývoj ukazatelů u ING PF, u kterého sice klesal počet účastníků, avšak objem prostředků evidovaných ve prospěch účastníků rostl, což poukazuje na narůstající příspěvky účastníků tohoto fondu.

V návaznosti na růst objemu účastnických příspěvků penzijního připojištění vzrostl v roce 2010 na 5,51 miliard Kč *objem vyplacených státních příspěvků* ve prospěch účastníků penzijního připojištění, oproti roku 2009 je to nárůst o 164 milionů Kč, ze státního rozpočtu do systému PPSP plynou dále prostředky ve formě daňového zvýhodnění, za celou historii penzijního připojištění byly celkem vynaloženy prostředky ve výši zhruba 100 mld. Kč.

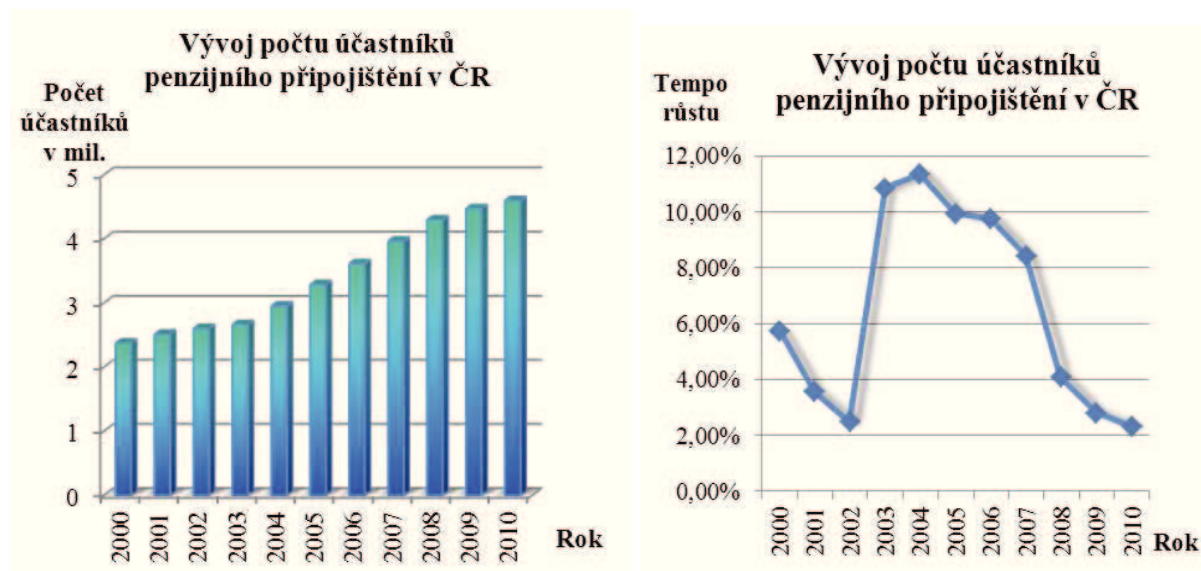
¹⁰ Zdroj www.mfcr.cz

4.1.1 Počet klientů

Každým rokem stoupá počet klientů penzijních fondů, viz Graf 4.1. V roce 2005 překročila hranice aktivních účastníků tři milióny, v roce 2008 čtyři milióny, v roce 2010 byl počet účastníků 4 595 342, horní hranicí pro možný počet je počet obyvatel v ekonomicky aktivním věku (18-64 let), v roce 2009 se pohyboval dle dat ČSÚ na úrovni 7,061 mil. obyvatel.

Průměrné tempo růstu počtu aktivních účastníků penzijních fondů v letech 2000 až 2010 je 6,84%. Od roku 2001 do roku 2003 tempo růstu počtu aktivních účastníků klesalo, v roce 2004 vzrostl počet klientů oproti roku 2003 téměř o 11%, a to z důvodu novely vyžadované přístupem do EU, která nabyla platnosti 1. 4. 2004 a většina PF ji začala aplikovat od 1. 10. 2004, kdy byl pro muže i ženy stanoven minimální věk 60 let pro nárok na výplatu dávek penzijního připojištění, lidé kteří přešli na nové penzijní připojištění nebo si PPSP založili až po této novele tak ztratili možnost čerpat dávky z penzijního připojištění ve věku nižším při dřívějším odchodu do důchodu. Po novele však přibyla možnost penzijního připojištění cizinců a zasílání dávek do zahraničí. V roce 2005 tempo růstu překročilo hranici 11%. V dalších letech ukazatel klesal. Největší pokles v tempu přírůstku počtu aktivních účastníků oproti předchozímu roku byl v roce 2009, v roce 2010 tempo růstu opět pokleslo, a to na 2,8%.

Graf 4.1 Počet klientů



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

4.1.2 Podíl na trhu v počtu aktivních účastníků

Jak je vidět v Tab. 4.1, nejvyšší podíl na trhu v počtu klientů má dlouhodobě PF České pojišťovny, a.s. Procento klientů, jež uzavírají pojištění u tohoto fondu, každým rokem stabilně stoupá. V posledních třech letech zaujímá fond více než čtvrtinový podíl na trhu.

S odstupem zaujímá druhé místo Penzijní fond České spořitelny, a.s., u něhož se pojišťuje necelých 20% klientů penzijních fondů. I tento fond zaznamenává stabilní nárůst podílu na trhu.

Na třetím místě se podle tohoto kritéria nachází Penzijní fond Komerční banky, a.s., jeho podíl na trhu v počtu klientů se v současné době pohybuje okolo 11%, což je oproti dvěma předchozím fondům relativně málo a blízko hranice 11% se nachází i AXA penzijní fond a.s. Situace těchto dvou fondů se mírně liší ve vývoji podílu. Zatímco v případě AXA penzijního fondu, a.s., lze sledovat dlouhodobý pokles, podíl klientů Penzijního fondu Komerční banky, a.s., k celkovému počtu klientů penzijních fondů klesá až od roku 2008.

K hranici 10% v objemu klientů vůči celkovému objemu na trhu se blíží fondy ČSOB Penzijní fond Stabilita, a. s., člen skupiny ČSOB a ING Penzijní fond, a.s. Pětiprocentní podíl jako jediný ze zbývajících fondů překračuje ČSOB Penzijní fond Progres, a. s., člen skupiny ČSOB, jeho podíl každým rokem stabilně stoupá.

Tab. 4.1 Podíl na trhu v počtu aktivních účastníků

Pořadí	Název penzijního fondu	Počet účastníků	Podíl na trhu
1.	PF České pojišťovny, a.s.	1 179 881	25,68%
2.	PF České spořitelny, a.s.	907 803	19,75%
3.	PF Komerční banky, a.s.	501 199	10,91%
4.	AXA penzijní fond a.s.	499 072	10,86%
5.	ČSOB PF Stabilita, a.s.	431 741	9,40%
6.	ING Penzijní fond, a.s.	429 126	9,34%
7.	ČSOB PF Progres, a.s.	308 873	6,72%
8.	Allianz penzijní fond, a. s.	164 176	3,57%
9.	AEGON Penzijní fond, a.s.	116 444	2,53%
10.	Generali penzijní fond a.s.	57 027	1,24%
	Celkem	4 595 342	

Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

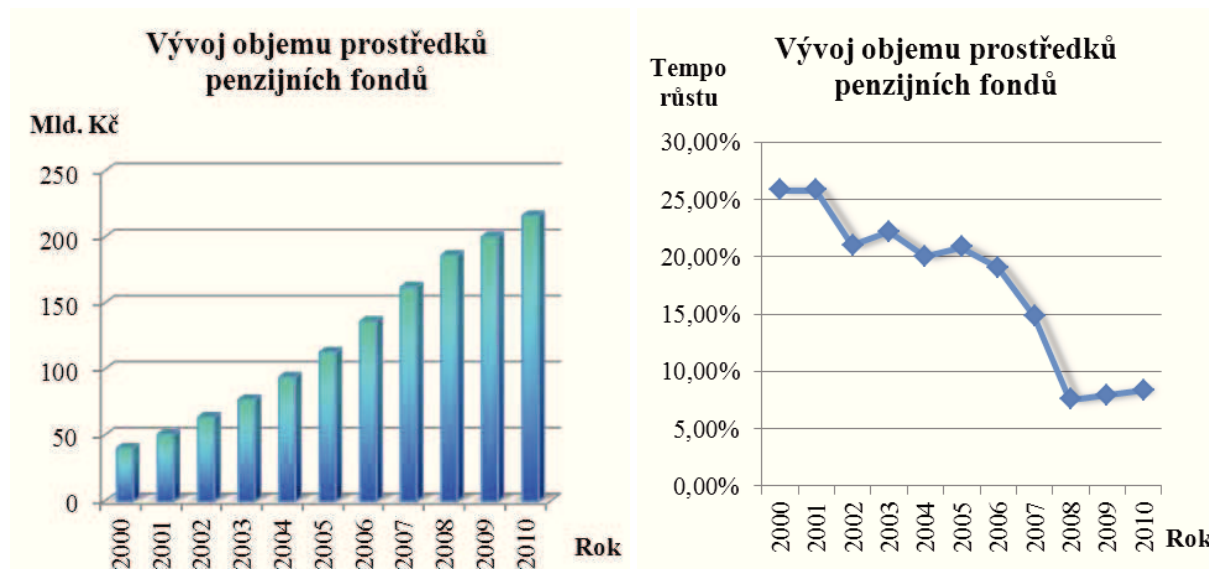
4.1.3 Prostředky evidované ve prospěch účastníků

S rostoucím počtem aktivních účastníků roste i objem vkládaných prostředků do penzijních fondů, viz Graf 4.2. Hranice sto miliard byla překročena v roce 2005, 200 mld. v roce 2009. Vývoj meziročního přírůstku vložených prostředků se liší od vývoje meziročního přírůstku aktivních účastníků. Zatímco v roce 2004 došlo k výraznému navýšení tempa růstu počtu klientů, výkyv v tempu růstu objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků byl téměř nezatelný.

Výraznější pokles tohoto tempa růstu je shodný s poklesem tempa růstu počtu účastníků v roce 2009 oproti roku 2008, na který měla vliv světová krize a zvýšení obav občanů o své úspory. Tempo růstu objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků pokleslo z 8,42% na 4,06%, tedy na méně polovinu oproti předchozímu období.

Průměrné tempo růstu této veličiny v letech 2000 až 2010 je 18,36 %. V posledních třech letech jednotlivá tempa růstu nedosahují této úrovně. Tempo růstu ovšem začíná znovu růst.

Graf 4.2 Prostředky evidované ve prospěch účastníků



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

4.1.4 Podíl na trhu v objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků

Pořadí jednotlivých penzijních fondů v podílu na trhu vzhledem k objemu jimi spravovaných prostředků evidovaných ve prospěch účastníků, viz Tab. 4.2, je na prvních dvou a posledních dvou místech totožné jako v situaci srovnání jejich podílu na trhu dle počtu klientů. U všech PF se liší velikost tržních podílů. Žádný penzijní fond z tohoto srovnávaného

hlediska nezaujímá více než 25% podíl, Penzijní fond České pojišťovny, a.s., překračuje hranici 24%, Penzijní fond České spořitelny, a.s., 16%, k níž je velmi blízko i AXA penzijní fond a.s. Nad hranici 10% se pohybují ING Penzijní fond, a.s. a Penzijní fond Komerční banky, a.s.

Tab. 4.2 Podíl na trhu v objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků

Pořadí	Název penzijního fondu	Prostředky v mil. Kč	Podíl na trhu
1.	PF České pojišťovny, a.s.	52 125	24,12%
2.	PF České spořitelny, a.s.	35 173	16,28%
3.	AXA penzijní fond a.s.	33 245	15,38%
4.	PF Komerční banky, a.s.	28 718	13,29%
5.	ING Penzijní fond, a.s.	23 908	11,06%
6.	ČSOB PF Stabilita, a.s.	17 763	8,22%
7.	Allianz penzijní fond, a. s.	9 539	4,41%
8.	ČSOB PF Progres, a.s.	9 271	4,29%
9.	AEGON Penzijní fond, a.s.	3 737	1,73%
10.	Generali penzijní fond a.s.	2 633	1,22%
	Celkem	216 122	

Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

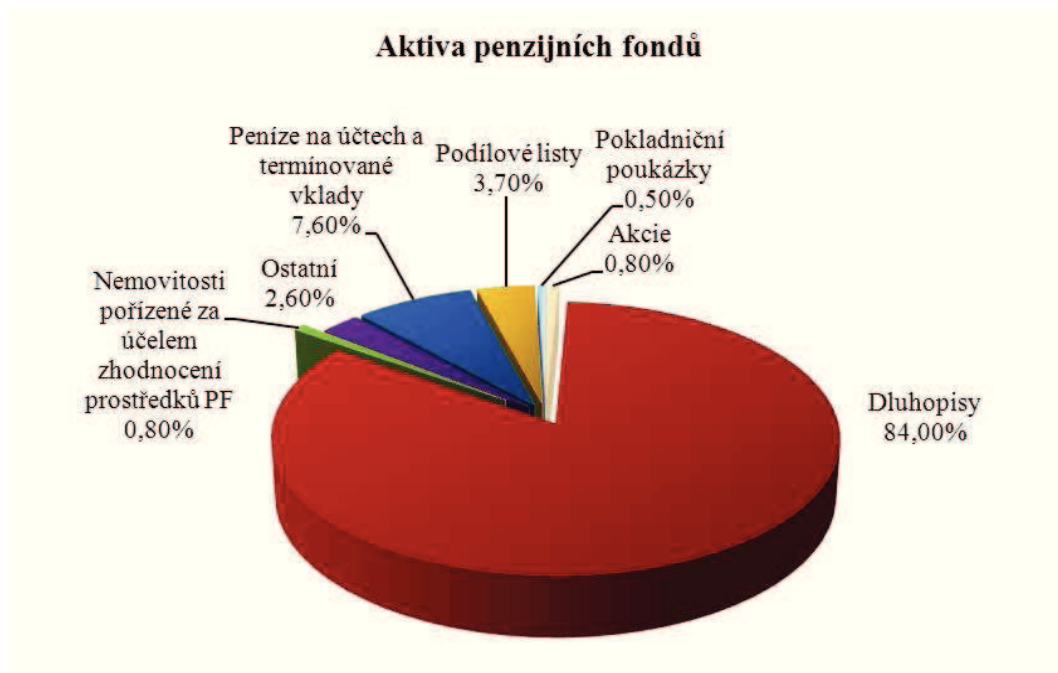
4.2 Skladba portfolia

Z důvodu dlouhodobého charakteru svých závazků investují penzijní fondy převážnou část svých aktiv do dlouhodobých finančních instrumentů, kterými jsou hlavně dlouhodobé dluhopisy, v průměru tak PF investují 84% svých aktiv, viz Graf 4.3, v korunovém vyjádření je takto investováno všemi fondy dohromady 195,256 mld. Kč¹¹. Charakteristika a výnosnost v současné době Ministerstvem financí prostřednictvím ČNB vydávaných státních dluhopisů je uvedena v Příloze č. 6.

Vysoké procentní zastoupení dluhopisů v portfoliích PF poukazuje na konzervativní přístup PF v oblasti investování. Příloha č. 7 obsahuje skladby portfolií jednotlivých penzijních fondů v roce 2010.

¹¹ Penzijní fondy s pojišťovnami (veřejné, soukromé národní a pod zahraniční kontrolou) držely dle údajů dostupných z www.cnb.cz v roce 2010 dohromady 309,402 mld. Kč, tedy 23,02% státního dluhu, který se na konci roku 2010 vyšplhal na 1,344 bil. Kč.

Graf 4.3 Průměrné umístění aktiv penzijních fondů



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

Průměrně 7,6% svých aktiv fondy drží ve formě pohotových peněžních prostředků na bankovních účtech, popřípadě na termínovaných vkladech, a to pro případ potřeby okamžitého vyplacení. Do akcií PF investují průměrně 0,8%, v roce 2007 byla tato hodnota 6,1%, PF v průběhu celosvětové krize upustily od investování do tohoto druhu aktiv, a to z důvodu poklesu hodnot akcií, které vedly k nižší výnosnosti PF. Vývoj této investiční strategie je možno pozorovat na vývoji portfolií dvou největších PF, kterými jsou PF České pojišťovny a PF České spořitelny, viz dále.

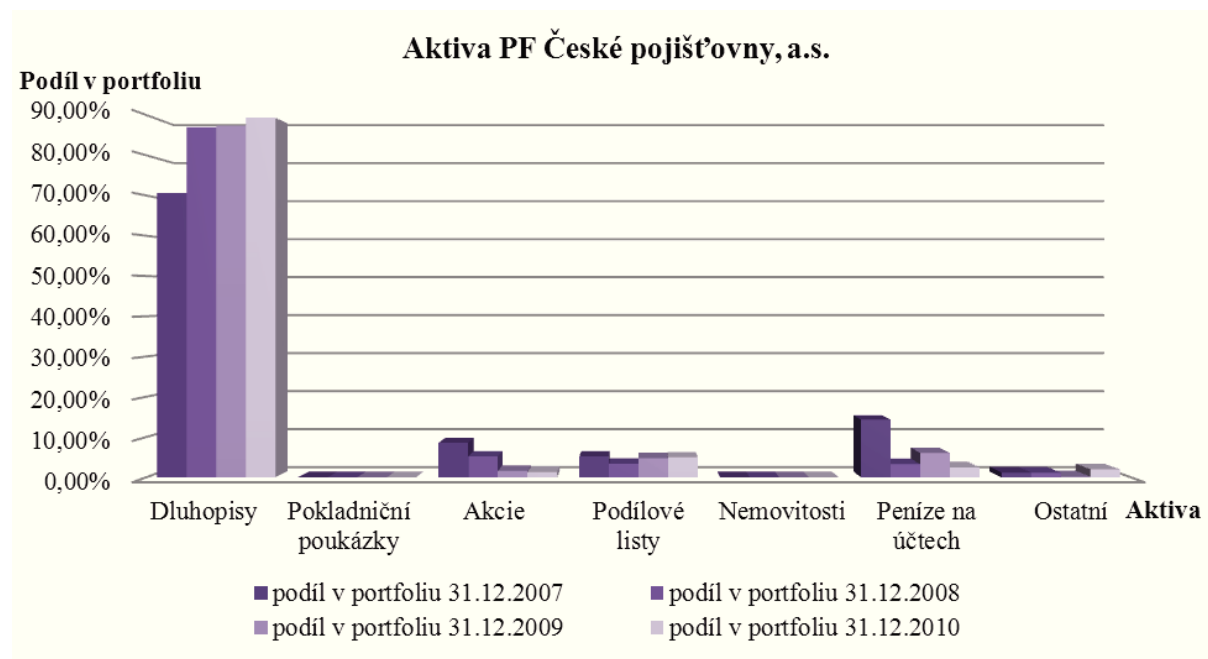
Penzijní fond České pojišťovny, a.s.

Struktura rozložení aktiv *nejsilnějšího fondu* v ČR, dle počtu účastníků i objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků je velmi podobná průměrnému rozložení aktiv zobrazenému na Grafu 4.3. Penzijní fond svá aktiva o celkové hodnotě 55,284 mld. Kč investuje z 89,3% do dluhopisů, druhý největší podíl svých aktiv neuchovává ve formě peněz na účtech a termínovaných vkladech, ale ve formě podílových listů, a to ve výši 2,759 mld. Kč, které tvoří 5% jeho aktiv. V podobě peněz na účtech a jako termínované vklady má fond uloženo 2,5% svých aktiv. Pouhá 1,3% aktiv fond investuje do akcií.

PF České pojišťovny podobnou strategii investování používá již několik let. Společnost každým rokem ve struktuře svých aktiv navyšuje podíl dluhopisů, v roce 2007 činil tento podíl 71%, na konci roku 2010 dosahoval již hodnoty 89,3%. Fond na druhou

stranu snižuje podíl akcií. Zastoupení podílových listů kolísá okolo hodnoty 5%. Podobně jako většina fondů vůbec neinvestuje do nemovitostí, jež jsou pro jejich nelikviditu považovány za rizikové a ani do pokladničních poukázek. Struktura aktiv tohoto fondu se stává čím dál méně diverzifikovanější a inklinuje každým rokem více ke konzervativnímu způsobu investování.

Graf 4.4 Aktiva PF České pojišťovny, a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

Penzijní fond České spořitelny, a.s.

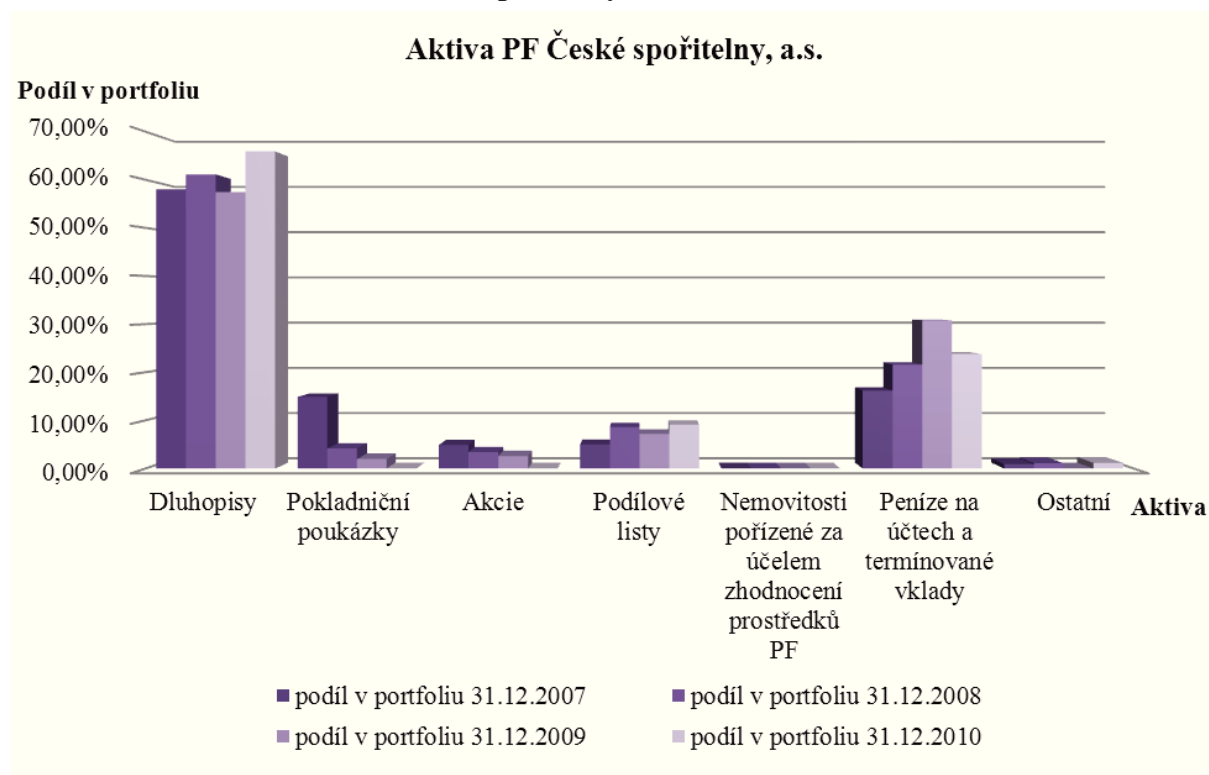
Penzijní fond České spořitelny, a.s., který je *druhým nejsilnějším PF* v ČR, umisťuje do dluhopisů svá aktiva v podstatně menších podílech než PF České pojišťovny. V posledních letech se tento podíl pohyboval okolo hranice 60%, na konci minulého roku to bylo přesně 65,9%, ostatní PF do dluhopisů investovaly 74,4% – 92,2% aktiv.

Poměrně velkou část svých dalších prostředků fond umisťuje ve formě peněz na účtech u bank a jako termínované vklady, v roce 2008 tak uložil přes 30% aktiv, v roce 2010 23,8% aktiv. Podle zákona o penzijním připojištění smí být na účtu u jedné banky uloženo maximálně 10% majetku fondu, údaje o tom, zda má PF České spořitelny uloženy prostředky u více bank nejsou dostupné ani z výroční zprávy.

V roce 2010 fond třetí největší část svých aktiv umístil do podílových listů, kam každým rokem umisťuje 5 až 10% svých aktiv. Stejně jako PF České pojišťovny i tento fond ustupuje od investování do akcií, v minulém roce do této formy dokonce neinvestoval vůbec,

stejnou strategii fond volí i u investování do pokladničních poukázek. Do nemovitostí fond neinvestuje žádné peněžní prostředky již po dobu několika let.

Graf 4.5 Umístění aktiv PF České spořitelny, a.s.



Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

Ostatní penzijní fondy

Ostatní penzijní fondy působící na českém trhu se svou strategií umístění aktiv blíží spíše strategii PF České pojišťovny, a.s., kdy přibližně více než 80% aktiv investují do dluhopisů a zbylá aktiva rovnoměrně diverzifikují do jiných forem aktiv.

Odlišným je Penzijní fond AEGON, který v roce 2009 držel velké procento finančních prostředků na běžných a termínovaných účtech, konkrétně 21,4% svého majetku. Přibližně polovina těchto prostředků byla uložena na běžných účtech u bank a polovina na termínovaných účtech. V roce 2010 toto číslo kleslo na 10,8%. Stejně jako u PF České spořitelny nelze ani u PF AEGON zjistit, zda má prostředky uloženy u více bank.¹²

¹² PF AEGON přibližně 10% aktiv eviduje jako náklady příštích období, které představují především časově rozlišené náklady na smlouvy o penzijním připojištění (vyplacené provize za získání klientů)

4.3 Výnosnost

Penzijní připojištění má sloužit v dlouhodobém horizontu jako zdroj příjmů ve stáří, zhodnocení peněžních prostředků je tedy nutno zkoumat z dlouhodobého hlediska. Penzijním fondům je zákonem uložena povinnost každým rokem dosahovat kladného výnosu, i proto se penzijní fondy uchýlily ke konzervativnímu způsobu investování, které vede ke splnění této podmínky. Investováním především do dluhopisů, popřípadě ukládáním peněz na účtech a termínovaných vkladech je do jisté míry zaručeno nízké riziko ztráty. Nejlepšími emitenty dluhopisů jsou obecně státy, větší stabilita a důvěryhodnost jednotlivých států je však vykoupena nižší výnosností jimi emitovaných dluhových nástrojů (Jílek, 2009).

Tab. 4.3 Výnosy penzijních fondů v letech 2000 – 2010 (v %)

Název PF	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Průměr
AEGON								4,5	3,5	2,1	1,5	2,90
Allianz	3,8	4,4	3,7	3,0	3,0	3,0	3,1	3,0	3,0	3,1	3,0	3,28
AXA	4,1	4,3	3,4	3,4	3,1	3,7	2,5	2,2	0,0	2,0	1,5	2,74
ČSOB Progres	5,6	3,9	4,3	4,3	5,3	5,0	2,3	2,4	0,02	1,0	1,0	3,19
ČSOB Stabilita	4,2	3,2	3,0	2,3	4,3	4,0	2,8	2,4	0,05	1,4	1,4	2,64
Generali	3,6	4,6	4,1	3,0	3,0	3,8	3,7	4,1	2,0	2,4	2,1	3,31
ING	4,4	4,8	4,0	4,0	2,5	4,2	3,6	2,5	0,04	0,1	1,9	2,91
PF ČP	4,5	3,8	3,2	3,1	3,5	3,8	3,3	2,4	0,2	1,2	2,0	2,82
PF ČS	4,2	3,8	3,5	2,6	3,7	4,0	3,0	3,1	0,4	1,3	2,0	2,88
PF KB	4,9	4,4	4,6	3,4	3,5	4,0	3,0	2,3	0,6	0,2	2,2	3,01
Průměr	4,37	4,12	3,76	3,23	3,55	3,95	3,04	2,89	0,98	1,48	1,86	2,97
Inflace (CPI)	2,5	4,0	4,1	0,6	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,50	2,28
Reálný výnos	1,87	0,12	-0,34	2,63	0,75	2,05	0,54	0,09	-5,3	0,48	0,36	0,69

Zdroj: www.apfcr.cz a www.czso.cz, vlastní výpočty, nominální roční výnosy jednotlivých fondů v procentech

Jak je patrné z Tab. 4.3, reálné výnosy penzijních fondů jako celku se v posledních letech pohybovaly od -5,32% do 2,63%. V roce 2008 byl reálný výnos z důvodu vysoké míry

inlace a téměř nulového zhodnocení u většiny penzijních fondů výrazně záporný. V roce 2009 je patrné oživení trhu penzijního připojištění, kdy se v průměru o 0,5% zvýšila výnosnost fondů, i přesto byly reálné výnosy nízké, rostoucí trend byl zachován i v roce 2010.

Za období let 2000 až 2010 nejvyššího zhodnocení dosahuje Generali penzijní fond a.s., který je svou investiční strategií jedním z nejméně konzervativních PF. Portfolio tohoto PF bylo na konci roku 2010 složeno z 87,5% dluhopisů, 4,3% majetku fond držel ve formě podílových listů, 3,5% měl uloženo jako peníze na účtech nebo termínovaných vkladech. Do akcií investoval 0,9% majetku, mnohé penzijní fondy od investování do tohoto aktiva upustily úplně. V letech 2000 až 2010 ovšem tento PF do akcií investoval průměrně 6,2% majetku, jak je vidět v Tab. 4.4 množství akcií držených PF kolísalo.

Tab. 4.4 Portfolio Generali PF v letech 2000 - 2010 (v %)

Rok	Dluhopisy	Pokladniční poukázky	Akcie	Podílové listy	Nemovitosti	Peníze - účty	Ostatní
2000	80,3	0,0	6,1	0,0	0,0	8,1	5,8
2001	81,0	1,8	5,0	0,0	0,0	3,5	0,7
2002	85,6	4,5	5,6	0,0	0,0	2,1	2,3
2003	85,2	3,9	5,3	0,0	1,0	2,9	1,7
2004	76,1	0,0	9,4	0,0	1,2	12,0	1,2
2005	79,8	0,0	11,6	0,0	0,9	6,2	1,5
2006	83,9	0,0	9,9	0,0	0,9	4,6	1,7
2007	79,3	0,0	8,5	0,0	0,7	10,1	1,5
2008	86,4	1,1	1,8	0,0	0,5	7,7	2,5
2009	91,1	0,0	4,4	0,4	0,4	3,8	0,0
2010	87,5	0,0	0,9	4,3	0,3	3,5	3,5

Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

Jen o 0,03% byl v desetileté historii méně výnosným než Generali PF Allianz PF, který se svou investiční strategií řadí naopak mezi nejkonzervativnější PF, v roce 2010 byl nejvýnosnějším PF, 94,7% majetku investoval do dluhopisů, žádné prostředky neinvestoval do pokladničních poukázek, akcií ani nemovitostí. Do akcií fond své prostředky neinvestuje již několik let, což v případě poklesu hodnoty mnohých akcií v letech období krize bylo pravděpodobně výhodnou strategií. Allianz PF každým rokem dosahuje minimálně 3%

zhodnocení vložených prostředků, a to také tím, že ve prospěch účastníků odvádí přes 90% svého zisku, v letech 2007 až 2010 se hodnoty tohoto odvodu pohybovaly mezi 91,1 až 95,14%, tyto hodnoty výrazně převyšují zákonem povinné minimum 85%.

Nejméně výnosným PF v posledních deseti letech je ČSOB Penzijní fond Stabilita, který v letech 2006 až 2010 investoval do akcií o 1,4% méně svého majetku než Generali PF, každým rokem fond ustupuje od investování do akcií, jak patrné z Tab. 4.5, v letech 2000 až 2005 nelze hodnoty zjistit, protože fond uvádí ve výroční zprávě pouze jednu společnou hodnotu pro akcie a podílové listy. Vliv na výnosnost fondu mohly mít podílové listy, jejichž strukturu nelze z výročních zpráv zjistit a také majetek v nemovitostech, které v posledních několika letech ztrácely na hodnotě.

Tab. 4.5 Portfolio ČSOB PF Stabilita v letech 2000 až 2010 (v %)

Rok	Dluhopisy	Pokladniční poukázky	Akcie	Podílové listy	Akcie + PL	Nemovitosti	Peníze - účty	Ostatní
2000	87,9	0,0			6,3	0,0	4,9	0,9
2001	77,9	0,0			11,4	0,0	3,9	6,8
2002	83,0	0,0			9,4	0,0	4,8	2,8
2003	73,6	7,7			8,8	0,0	5,6	4,2
2004	75,2	9,6			11,3	0,0	1,6	2,3
2005	79,2	2,7			8,5	0,0	9,3	0,3
2006	86,6	1,1	4,9	2,9		1,9	2,6	3,0
2007	80,1	6,3	4,1	3,2		5,9	0,4	2,6
2008	78,6	10,2	2,0	2,2		6,7	0,2	0,6
2009	92,3	0,0	1,6	2,2		3,8	0,2	1,6
2010	92,2	0,0	1,1	1,7		2,3	2,6	1,7

Zdroj: www.apfcr.cz, vlastní zpracování

V roce 2010 nejmenší výnosy zaznamenal ČSOB PF Progres, přestože jeho název inklinuje k představě, že fond bude investovat do výnosnějších, tím pádem i rizikovějších aktiv než kupříkladu ČSOB PF Stabilita, fond ustupuje od investic do akcií. V roce 2007 tak investoval 8,6% svého majetku, v roce 2010 již jen 1,9%, přesto to bylo po AXA PF, který tímto způsobem uložil 2,1% aktiv, nejvíce ze všech PF.

Závěrem lze konstatovat, že pro dosažení zákonem stanovené alespoň nulové výnosnosti PF je nejjistější investovat především do dluhopisů, u kterých nedochází k výkyvům jako u akcií. Avšak nízké výnosy pouze o málo převyšující inflaci nepřispívají k atraktivitě PPSP, PF by vyšších výnosů mohly dosáhnout pouze investováním do rizikovějších druhů aktiv a za cenu krátkodobých ztrát. V dlouhodobém horizontu by tyto ztráty mohly být kompenzovány vyššími výnosy a fond by se tak stal celkově výnosnějším a přitažlivějším pro potenciální klientelu, která dnes kupříkladu sama a neodborně investuje do různých forem aktiv, jako jsou nemovitosti či akcie a ne vždy toto investování končí kladným zůstatkem (Bureš, 2011). Z porovnání dvou nejvýnosnějších PF v posledních deseti letech vyplývá, že investování ve větší míře do akcií bylo výnosnější za celou dobu pouze o 0,03%, protože v minulých letech docházelo k výkyvům na akciových trzích. PF více investující do akcií investovaly v porovnání se svým celkovým vlastněným kapitálem pouze malé částky, a proto efekt výnosnosti akcií může být takto nevýrazný.

4.3.1 Výnosnost za celou dobu existence penzijního připojištění

Výnosnost PF již od roku 1995 lze sledovat kupříkladu u penzijních fondů České pojišťovny, České spořitelny nebo Komerční banky. Tyto fondy fungují na českém trhu penzijního připojištění od samého začátku a lze u nich proto zhodnotit výnosnost za více než deset let. V Tab. 4.6 je zachycena reálná hodnota 100 Kč vložených na konci roku 1995.

Tab. 4.6 Reálný výnos ze 100 Kč vložených v r. 1995 u vybraných PF

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PF ČP	100	99,05	99,62	99,79	98,54	97,90	99,75	99,40	98,37
PF ČS	100	93,39	92,98	92,68	90,36	87,92	89,32	89,01	88,34
PF KB	100	98,28	98,08	97,80	96,38	96,30	98,48	98,70	99,04
Inflace	10,2	7,9	8,6	10	6,8	2,5	4	4,1	0,6

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	%
PF ČP	100,81	101,42	103,28	104,02	103,53	98,95	99,13	-0,87
PF ČS	90,13	90,88	92,75	93,18	93,38	87,85	88,08	-11,92
PF KB	101,79	102,40	104,48	104,92	104,33	98,32	97,57	-2,43
Inflace	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1	1,5	

Zdroj: www.apfcr.cz a www.mfcr.cz, vlastní zpracování

Z Tab. 4.6 vyplývá, že *reálná hodnota* 100 Kč vložených do penzijního připojištění je u všech tří vybraných PF *nižší než na počátku*, a to v nejlepším případě o 0,87% (PF České pojišťovny), největší znehodnocení vložených prostředků je možno zaznamenat u PF České spořitelny, a to o 11,92%. Do výnosnosti nejsou započítávány státní příspěvky.

Výpočet hodnot probíhal vynásobením peněžní částky na počátku období hodnotou jedna a výnosností daného PF v daném roce, přehled výnosností jednotlivých PF je uveden v Příloze č. 8, poté byla výsledná částka snížena o svou hodnotu vynásobenou mírou inflace v daném roce, takto vypočtená částka se stala vstupní hodnotou pro následující rok, příklad výpočtu částky u PF ČP v roce 1996 a 1997 je uveden níže.

1996	$100 \cdot 1,103 = 110,3$	1997	$99,05 \cdot 1,092 = 108,16$
	$110,3 \cdot 0,102 = 11,25$		$108,16 \cdot 0,079 = 8,54$
	$110,3 - 11,2506 = 99,05$		$108,16 - 8,55 = 99,62$

V Příloze č. 8 jsou uvedeny výnosy penzijních fondů v jednotlivých letech, a také reálné výnosy těchto fondů v jednotlivých letech. Komparací výnosnosti s inflací je možno dojít ke stejným závěrům, a to, že vyšších reálných výnosů než PF České spořitelny dosahují PF České pojišťovny a PF Komerční banky, reálné výnosy u všech tří vybraných fondů se v letech 1995 až 2010 pohybovaly mezi hodnotami -6,2% a 2,8%.

Roční výnosnost penzijních fondů *klesá*, v prvních čtyřech letech trvání penzijního připojištění se pohybovala mezi 8 až 10%, v posledních letech se pohybuje okolo hodnoty 1 či 2%, výjimečně 3%, v roce 2008 byly výnosy téměř nulové. V prvních letech fungování PF byla v ČR vysoká *míra inflace*, která reálné výnosy snižovala. Míra inflace v dalších letech postupně s výkyvy klesala, ale v průměru za celé sledované období se vyrovnala průměrným výnosům fondů, čímž jejich reálný výnos vychází téměř nulový, případně záporný.

4.4 Klientela penzijních fondů

Pravděpodobné snižování státem vyplácených důchodů v budoucnosti naznačuje potřebu soukromé angažovanosti občanů, a to prostřednictvím soukromých úspor, které mohou být uloženy na účtech u bank, ukládány u pojišťoven ve formě spoření či investovány do různých fondů, mezi které patří i penzijní fondy (Filip, 2006).

Mezi současné *důvody pro zvolení investování do penzijního připojištění*, patří daňová zvýhodnění a příspěvky státu, případně zaměstnavatele. Pro účastníka penzijního připojištění je nejvýhodnější spořit částku v rozmezí 500 až 1 500 Kč. Při měsíčním vkládání této částky má účastník nárok na nejvyšší měsíční státní příspěvek ve výši 150 Kč a při vkladu částky 1 500 Kč si smí od základu daně odečíst částku 12 000 Kč¹³. Detailnější rozbor výnosů a celkového zhodnocení vložených prostředků navýšených o státní příspěvky je uveden v Příloze č. 9. Průměrná roční míra zhodnocení vložených prostředků klesá s délkou pojištěné doby, efekty zhodnocení jsou výraznější při vkládání nižší částky.

V České republice byl v roce 2010 průměrný měsíční státní příspěvek 105 Kč a průměrný měsíční příspěvek účastníka poklesl oproti předchozímu roku o 1% na 439,55 Kč. Tyto hodnoty se poměrně hodně odlišují od ideálního stavu.

Paralelně s pravděpodobně nejvhodnější výší příspěvku účastníka je možno sledovat nejatraktivnější skupinu osob pro penzijní fondy, kterými jsou lidé s průměrnými příjmy, kupříkladu v pásmu plus minus 20% od výše průměrné mzdy. Skupina ekonomicky aktivních lidí s podprůměrnými příjmy dle takto zadaného kritéria má k dispozici menší finanční prostředky a tvorba úspor pro ně může být obtížnější záležitostí, proto i do penzijních fondů budou pravděpodobně přispívat menší částky nebo penzijní připojištění vůbec neuzavřou.

Oproti nim lidé s nadprůměrnými příjmy jsou většinou dobře informovaní o nabídkách finančního trhu a tvoří větší úspory, které mohou ve větších objemech investovat efektivněji než do penzijních fondů, tedy s vyššími očekávanými výnosy. Ideální skupinou pro penzijní fondy jsou tak lidé pohybující se se svými příjmy okolo průměru, kteří mohou měsíčně investovat menší finanční částky a penzijní připojištění je pro ně atraktivní daňovými výhodami a garantovaným státním příspěvkem (Filip, 2006).

Největší skupinu klientů PF tvoří v současné době senioři, kteří již dosáhli věku 60 let, podmínkou pro získání státních příspěvků je pro ně tím pádem jen uzavření PPSP a dodržení

¹³ Roční příspěvky jsou ve výši 18 000 Kč, od nich je nutno dle zákona odečíst 6 000 Kč, zbylých 12 000 Kč je horní hranicí pro možný odpočet od základu daně

minimální pojištěné doby. Na své prostředky navýšené o státní příspěvky a zhodnocené v penzijních fondech získávají nárok po 5 letech, kdy jsou efekty zhodnocení nejvyšší a PPSP je pro ně tak relativně velmi bezpečným a výnosným způsobem investování.

4.5 Penzijní reforma

V České republice je velkým problémem stárnutí populace. Dle prognóz ČSÚ bude v roce 2050 podíl osob starších 65 let na celkovém počtu obyvatel ve výši 30,5 až 33%. Index ekonomického zatížení vyjadřující počet osob ve věku 65+ a 0-14 let na 100 osob ve věku 15-64 let se podle prognóz bude pohybovat okolo hodnoty 78, v současné době je hodnota tohoto indexu 41. Současný systém PAYG je dle rozličných analýz dlouhodobě neudržitelný, ročně vede k deficitům 4% HDP.

V mnohých zemích EU došlo v posledních deseti letech k důchodovým reformám, častou byla cesta kombinace veřejného a soukromého pilíře, zvyšování věku pro odchod do důchodu. V roce 2008 byl průměrný věk odchodu do důchodu v EU 27 Muži/Ženy 62,2/61,3, v roce 2060 by se měl pohybovat na úrovni hodnot 63,8/63,3. Patrné je sbližování věku pro odchod do důchodu pro muže a ženy, které probíhá i v ČR, navíc od října roku 2011 nastanou změny ve výpočtu penze, do doby pojištění se nebude započítávat délka studia a při předčasných odchodech do důchodu bude krácen důchod ve větší míře (Gola, 2011).

Poradní expertní sbor (PES) ve své závěrečné zprávě z roku 2010 zdůrazňuje, že cílem důchodové reformy musí být dosažení sociálně přiměřených a dlouhodobě udržitelných důchodů, a to za podmínky plnění několika základních principů, mezi něž patří diverzifikace důchodového systému, jeho fiskální udržitelnost, rozložení mezigeneračního břemene a zvýšení ekvivalence důchodového systému.

Diverzifikaci spatřuje PES ve více pilířové důchodové soustavě, spojující prvky průběžného a fondového způsobu financování a kladoucí důraz na zásluhovost důchodového systému. Ze zprávy PES dále vyplývá, že je nutno zachovat PAYG jako základní pilíř, ale pokračovat v jeho úpravách, podporovat spořicí tendence domácností, které v ČR preferují krátkodobou spotřebu, mají silný pocit jistoty státního zabezpečení, případně jim nízká úroveň příjmů ani spořit neumožňuje, 15-20% domácností ve věku 20-34 let si nespoří vůbec, respektive jsou jejich úspory záporné.

PES nepodpořil variantu OPT-OUT (převod části prostředků ze státního systému do komerční sféry) a zdůraznil potřebu vyvážené regulace penzijních fondů a dohledu nad nimi. Závěry PES ve značné míře podpořila NERV v prosinci roku 2010.

4.5.1 Pravidelně konečná podoba penzijní reformy v ČR

Vláda se usnesla na doplnění povinného průběžného důchodového systému o tzv. kapitalizační pilíř založený na dobrovolné účasti, jedná se o výše zmiňovaný OPT-OUT. Občané ČR se budou moci dobrovolně rozhodnout o převedení 3% ze svého sociálního pojištění na soukromé individuální účty, podmínkou takového převodu je dodatečné spoření u penzijních společností, a to v minimální výši 2% ze základu pro výpočet odvodu na sociální pojištění. V rámci mezigenerační solidarity vláda umožní dobrovolné vyvedení částky ve výši 1% z vyměřovacího základu mzdy potomků svým rodičům.

Jako v řadě zemí, které důchodovou reformu uskutečnily podobnou formou, i v ČR bude vstup do nového systému záležet na věku. Lidem mladším 35 let bude umožněn dobrovolný vstup, rozhodnutí bude ovšem neměnné a ze systému nebudou moci později vystoupit. Lidé starší 35 let budou moci do systému vstoupit ve druhém pololetí roku 2012, po datu 31. 12. 2012 jim vstup již nebude umožněn. Vstupem do takového penzijního připojištění účastník samozřejmě podstupuje politické riziko, že se podmínky systému změní. Příkladem změny výhodných podmínek pro občany v nedávné době je zdanění příspěvku na stavební spoření či vyhlášení mimořádné daně na fotovoltaické elektrárny.

Předpokládaný výpadek příjmů důchodového systému bude financován sjednocením sazby DPH, v roce 2012 sazby budou stále 2, a to stávající 20% a nově snížená sazba daně 14%, od roku 2013 bude DPH sjednocena na 17,5%.

4.5.2 Dopad penzijní reformy na PF

Úloha PF s odsouhlasením důchodové reformy poroste, pravděpodobně vzroste počet účastníků a objemu spravovaných prostředků a PF tak budou disponovat větším objemem finančních prostředků. Limitem pro počet nově příchozích účastníků je již v kapitole 4.1.1 zmiňovaný počet obyvatel v produktivním věku, který se pohybuje okolo 7,061 mil. obyvatel.

Dle zpráv MF budou v novém systému penzijního připojištění figurovat penzijní společnosti, kterými se budou moci stát jak současné PF, tak nové penzijní společnosti po dosažení licence vydané ČNB. Mezi návrhy penzijní reformy je oddělení majetku fondů a účastníků, nutnost alespoň 50 000 klientů k získání licence a povinné vytvoření čtyř investičních strategií, které jsou blíže popsány v Příloze č. 9. Penzijní společnosti se budou spíše než současným PF podobat investičním společnostem.

Diskutabilní zůstává konstrukce poplatkových schémat, nejsledovanějším je poplatek za správu, který se v současné době pohybuje okolo 0,4% ročně. Dle zprávy MF budou

zákonem omezeny maximální výše, případně i konstrukce poplatků jak řádných, tak mimořádných, navrhované varianty jsou uvedeny v Příloze č. 10. Výnosy z poplatků budou penzijním společností sloužit k úhradě nákladů, současná výše nákladů PF je uvedena v Příloze č. 11.

V některých zemích došlo po přijetí reformy k uvolnění investiční strategie penzijních fondů, které v některých případech mohou hospodařit s krátkodobou ztrátou, tím získávají možnost investovat do rizikovějších forem aktiv, kterými jsou kupříkladu akcie, s nimiž bývá spojen vyšší výnos, ovšem za podmínky podstoupení vyššího rizika, příkladem jsou PF na Slovensku, které ztrátu nesmí vykazovat na půlroční bázi. Zajímavé jsou fondy sledující věk účastníka, který dávají do souvislosti s investiční strategií. V nižším věku účastníka fond volí rizikovější investice vedoucí k vyššímu výnosu, postupem let volí konzervativnější strategii, až investuje prostředky účastníka pouze do obligací.

Změna situace PF by rovněž nastala, pokud by OPT-OUT byl ustanoven jako povinný, v tom případě by se zvýšily obhospodařované prostředky výrazně, což by mělo být doprovázeno zvýšením dohledu nad fondy, jejich regulací a převzetím jisté části zodpovědnosti státem, protože rozhodnutí o účasti na druhém pilíři by záviselo výhradně na něm. Nutná by byla polemika o rozsahu garancí státu a formě realizace této garance. Povinný odvod do penzijních fondů je praktikován na Slovensku (9% mzdy), v Polsku (7,3% ze mzdy), ve Švédsku (2,5% mzdy). Systém založený na dobrovolném převodu prostředků do fondů lze nalézt v Litvě či v Nizozemsku. V Německu či Švédsku lze nalézt naprosto opačný postoj, který je charakteristický minimální odpovědností jednotlivce a absolutní péčí státu. Typy povinných systémů pro příjmy v důchodu viz Příloha č. 12.

4.5.3 Výhodnost důchodové reformy

MPSV na svých webových stránkách zpřístupnilo kalkulačku, pomocí níž je možno srovnat výši státního důchodu při zachování stávajícího systému a výši státního důchodu navýšeného o výnosy z penzijních fondů po vstupu občanů do nového systému penzijního připojištění. Druhá varianta zahrnuje dle kalkulačky prostředky individuálně naspořené v penzijních fondech, tedy 2% ze základu pro výpočet odvodu na sociální pojištění, jež musí účastník nového systému odvést navíc k 3% převedeným ze sociálního pojištění. Tyto 2% ovšem nelze zahrnout do celkové sumy srovnávané se státním důchodem podle stávajících pravidel, neboť tyto prostředky si může občan individuálně spořit i při zachování současného systému. V Tab. 4.7 jsou zobrazeny varianty hrubých měsíčních příjmů, pro něž se vyplátí

vstoupit do nového systému, a to očištěné o vliv 2% soukromých úspor. V Tab. 4.7 jsou zachyceny varianty při výnosu 1,5% penzijních fondů, tyto výnosy jsou již očištěny o vliv inflace a poplatků, z podkapitoly 4.3 vyplývá, že této výnosnosti za celou dobu existence PPSP nedosáhly ani tři největší PF na našem trhu. MPSV poplatky stanovilo ve výši 1% za správu fondů a 1% pro životní pojišťovny za vyplácení důchodů, pro modelování výnosů byl použit předpoklad dlouhodobé hrubé výnosnosti akciových trhů ve výši 8% a 4 až 5% pro trhy dluhopisové.

Tab. 4.7 Hrubá mzda zajišťující kladný efekt z nového systému důchodového pojištění

Muž		
Rok narození	Hrubá měsíční mzda	Věk odchodu do důchodu
1970	36 570	65 let a 10 měsíců
1980	42 250	67 let a 6 měsíců
1990	56 200	69 let a 2 měsíce
Žena: 2 děti		
Rok narození	Hrubá měsíční mzda	Věk odchodu do důchodu
1970	49 200	65 let a 10 měsíců
1980	54 150	67 let a 6 měsíců
1990	64 450	69 let a 2 měsíce

Zdroj: www.mpsv.cz, Kalkulačka k důchodové reformě

Jak vyplývá z Tab. 4.7 vstup do nového systému důchodového pojištění se při zhodnocení prostředků 1,5% vyplatí pouze osobám s nadprůměrnými příjmy, s klesajícím věkem roste potřebná výše hrubé mzdy, výrazný rozdíl je patrný u potřebných mezd u žen a u mužů. Věk pro odchod do důchodu se dle stávajících návrhů vyrovná pro obě pohlaví, věk žen nebude zvýhodněn ani počtem dětí.

Kalkulačka MPSV nabízí varianty s vyššími výnosy, až 8,5%, kterých by dle výpočtů MPSV mohly dosahovat fondy s dynamickou investiční strategií, při aplikaci této varianty se nový systém důchodového pojištění vyplatí i lidem s minimální mzdou.

Odhadovat výnosy fondů v horizontu desítek let je ovšem komplikované a neexistují žádné záruky, že dojde k naplnění i základních parametrů pro tyto výpočty. I nejnižší výnosy, tedy 1,5%, jsou již očištěny o inflaci a poplatky, ovšem poplatky prozatím nejsou státem nijak regulovány a jejich výše by případné výnosy mohla značně ovlivnit.

Celkové shrnutí

Penzijní fondy v současnosti působící na českém trhu vznikly ve většině případů fúzí několika penzijních fondů, a to v průběhu existence penzijního připojištění v ČR, která započala v roce 1994. Ve většině případů je akcionářská struktura PF tvořena jedinými akcionáři, jimiž jsou mateřské společnosti působící ve světě desítky let a prostřednictvím dceřiných společností poskytující nejen PPSP, ale i rozličné formy spoření a bankovních služeb.

Počet klientů penzijních fondů každoročně narůstá, na konci roku 2010 jich dle Asociace penzijních fondů bylo 4,595 mil, mezi roky 2002 až 2003 byl z důvodu novely platné od roku 2004 nárůst nejvyšší, tempo růstu dosáhlo nejvyšší hodnoty, po tomto období začalo klesat. Na základě zpomalujícího se tempa růstu počtu účastníků penzijního připojištění, naznačujícího blížící se nasycenost tohoto trhu, lze konstatovat, že prozatím nově přichodí účastníci penzijního připojištění převyšují počet klientů, jež penzijní připojištění ukončili, avšak převýšení každým rokem dosahuje nižší hodnoty. PF AXA a PF ING zaznamenávají v posledních letech úbytek klientů. Objem prostředků obhospodařovaných PF byl na konci roku 2010 ve výši 216,112 mld. Kč, tempo růstu tohoto kritéria v posledních třech letech započalo opačný trend a začíná růst.

Podíly jednotlivých penzijních fondů na trhu penzijního připojištění se velikostně liší z hlediska počtu účastníků a z hlediska objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků. Nejvyššího podílu dosahuje dle obou kritérií PF České pojišťovny, druhým je PF České spořitelny, dle počtu účastníků je třetím největším penzijním fondem PF Komerční banky, podle objemu spravovaných prostředků PF AXA.

Portfolia penzijních fondů jsou ve většině případů tvořena méně rizikovými druhy aktiv, a to více než z 80% dluhopisy, průměrně ze 7,6% penězi na účtech a termínovaných vkladech, z 3,7% podílovými listy. Investiční strategie současných penzijních fondů je tedy velmi konzervativní a ani zdaleka penzijní fondy nevyužívají zákonem stanovenou maximální hranici 70% pro investování majetku do podílových listů, movitých a nemovitých věcí a do cenných papírů (kromě dluhopisů). Penzijní fondy ustupují od investování do akcií, jejichž hodnota v dlouhodobém horizontu kolísá, mnohé PF vůbec neinvestují do nemovitostí a pokladničních poukázek.

Výnosnost penzijních fondů dosahovala nejvyšších hodnot na počátku fungování penzijního připojištění, reálné výnosy snižovala vysoká míra inflace. Se vznikem finanční krize výnosnost PF výrazně poklesla, v roce 2008 se výnosnost pohybovala těsně nad nulovou

hranicí. Penzijním fondům je zákonem stanovena povinnost dosahovat nezáporného ročního zhodnocení prostředků, případnou ztrátu mají penzijní fondy povinnost krýt z přebytků minulých let, rezervních fondů, fondů tvořených ze zisku, případně snížením základního kapitálu, při dodržení minimální výše 50 mil. Kč. V roce 2007 začaly v důsledku krize klesat hodnoty akcií a penzijní fondy tyto cenné papíry musely ze svého portfolia vyloučit, aby hospodaření nebylo ukončeno ztrátou, některé PF například ING PF musely odprodat akcie za těchto nevýhodných podmínek, čímž jejich výnosnost utrpěla, kdyby penzijní fondy mohly hospodařit i se záporným výsledkem hospodaření, pravděpodobně by si akcie ponechaly do doby jejich opětovného zhodnocení. Struktura akcií a podílových listů držených penzijními fondy není zveřejňována ani ve výročních zprávách společností, nelze proto uvést do přímé souvislosti výkyv hodnot těchto aktiv a výnosů dosahovaných penzijními fondy.

Penzijní připojištění je v současnosti výhodné především možností daňových úlev a z důvodu poskytovaných státních příspěvků, výrazněji se tyto výhody projevují při vkládání nižších měsíčních příspěvků a v kratším časovém horizontu. Tyto skutečnosti jsou v rozporu s prosazovanými zásadami, dle kterých má penzijní připojištění sloužit v co nejdelším časovém horizontu pro vkládání peněžních částek v důchodu zajišťujících stabilní životní úroveň. Průměrný měsíční příspěvek účastníků každým rokem klesá a naspořené prostředky klientů jsou v průměru ve výši 4,5 průměrného měsíčního důchodu, proto ztrácí smysl pravidelná výplata těchto prostředků po celou dobu penze a účastníci více než v 95% vybírají své prostředky formou jednorázového vyrovnání.

Klienty penzijních fondů jsou nejčastěji lidé s příjmem okolo průměru, kteří vlastní finanční prostředky v dostatečné výši pro odkládání měsíční částky alespoň 100 Kč, což je spodní hranice pro nárok na státní příspěvky. Největší skupinu účastníků penzijního připojištění tvoří lidé ve věku nad 60 let, kteří svým věkem splnili jednu z podmínek pro nárok na státní příspěvky a po splnění pojištěné doby mají nárok na výplatu svých vložených prostředků zhodnocených těmito příspěvky a hospodařením penzijních fondů, které nesmí být záporné.

Na druhou polovinu roku 2012 je plánována realizace **penzijní reformy**, mezi její hlavní rysy patří vznik penzijních společností, kterými se budou moci stát po transformaci stávající penzijní fondy nebo nově vzniklé společnosti po získání licence vydané ČNB, dobrovolná účast v systému spočívající v převedení 3% ze sociálního pojištění do penzijních společností (dále v textu PS) a navíc měsíční příspěvek ve výši 2% ze základu pro výpočet odvodu na sociální zabezpečení, po vstupu do nového systému je účast v něm trvalá a nelze

ze systému vystoupit.

Výhodnost nového systému se bude odvíjet od dosažené výnosnosti penzijních společností, při zachování stávajících trendů v dosažené výnosnosti bude systém výhodný především pro lidi s nadprůměrnými příjmy, zda tito lidé budou ochotni investovat právě do PF a ne do jiných výnosnějších forem investování, mezi které v současnosti patří rozličné podílové fondy, je velkou otázkou.

Odvodem prostředků z povinného důchodového pojištění na soukromé účty penzijního připojištění klesne účastníkům nového systému úroveň vypláceného důchodu, prostředky vkládané do penzijních společností však budou při pokračování v současném vývoji zhodnoceny v lepších případech mírně nad úrovní inflace, konkrétní varianta pro výpočet poplatků PS, jež ovlivní výnosnost PF nebyla přijata, nově povinné 4 investiční strategie PS byly popsány Ministerstvem financí.

Převedením části sociálního pojištění na tyto fondy vznikne prostor pro to, aby penzijní společnosti mohly nakupovat více státních dluhopisů, čímž bude podpořeno financování státního rozpočtu. Existuje riziko zpomalení snah politiků o to, aby bylo zamezeno neustálému prohlubování státního dluhu, protože bude zajištěn další zdroj financování. Penzijní fondy s pojišťovnami (veřejné, soukromé národní a pod zahraniční kontrolou) držely v roce 2010 dohromady 309,402 mld. Kč, tedy 23,02% státního dluhu, který se na konci roku 2010 vyšplhal na 1,344 bil. Kč.¹⁴

V návrzích penzijní reformy se doposud neobjevily konkrétní opatření k nárůstu garance celého penzijního připojištění, na něž je kladen velký důraz jakožto na důležitý zdroj příjmů ve stáří. Penzijní fondy vytváří rezervní fond, ovšem neexistuje záruka navrácení vkladů, jako je tomu kupříkladu u bank. Jednotlivé penzijní fondy pouze zdůrazňují své začlenění ve velkých finančních skupinách, jimž by krach PF uškodil na jménu, toto ovšem nelze považovat za garanci postačující a relevantní. Důvěryhodnost nového systému nezvyšuje ani politická nestabilita a neinformovanost obyvatelstva o chystaných krocích.

¹⁴ Zdroj www.cnb.cz

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo analyzovat současnou situaci penzijních fondů s přihlédnutím k jejich úloze při realizaci penzijní reformy. Práce byla rozdělena do pěti částí včetně první kapitoly úvodu a poslední kapitoly závěru.

Ve druhé kapitole byla uvedena teoretická východiska penzijního připojištění se zaměřením na průběh penzijního připojištění a úlohy a povinnosti penzijních fondů. Třetí kapitola obsahovala charakteristiku jednotlivých penzijních fondů působících na českém trhu penzijního připojištění, a to ve způsobu jejich vzniku, popisem akcionářské struktury, odlišnostmi od konkurence, vývojem počtu klientů a vývojem výše obhospodařovaného majetku.

Čtvrtá kapitola byla zaměřena na souhrn vývoje penzijního připojištění se státním příspěvkem v České republice, na skladbu portfolií a výnosnost penzijních fondů. Z provedené analýzy vyplývá, že počet klientů penzijních fondů i objem prostředků evidovaných ve prospěch účastníků každým rokem narůstá, tempo růstu počtu účastníků ovšem každoročně dosahuje nižších hodnot, což poukazuje na blížící se nasycenost tohoto trhu, tempo růstu objemu prostředků klesalo do roku 2007, nyní stoupá. Největší část klientely penzijních fondů tvoří lidé ve věku nad 60 let, pro které je penzijní připojištění relativně bezpečným a výnosným uložením prostředků, již po pěti letech získávají nárok na výplatu vložených prostředků navýšených o státní příspěvky a zhodnocených hospodařením penzijních fondů.

Z důvodu zákonem dané povinnosti uložené penzijním fondům hospodařit s minimálním nulovým zhodnocením investují penzijní fondy velmi konzervativním způsobem, převážně do státních dluhopisů, v souvislosti s tím dosahují nízkých reálných výnosů pohybujících se mírně nad úrovní inflace.

V závěrečné kapitole byly rovněž popsány základní skutečnosti vyplývající z přijetí chystané penzijní reformy, jejímiž hlavními subjekty budou penzijní společnostmi, kterými se po transformaci mohou stát i současné penzijní fondy. Výhodnost nového systému se bude odvíjet od dosažené výnosnosti penzijních společností. Je pravděpodobné, že při zachování stávajících trendů v dosažené výnosnosti bude systém výhodný především pro lidi s nadprůměrnými příjmy, zda tito lidé budou ochotni investovat právě do penzijních fondů a ne do jiných výnosnějších forem investování, je velkou otázkou.

Seznam použité literatury

Knižní literatura

FILIP, M. *Osobní a rodinné bohatství, Jak se dobře zajistit*. 1.vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 273 s. ISBN 80-7179-466-X.

FILIP, M. *Osobní a rodinné bohatství, Jak chytře investovat*. 1.vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 381 s. ISBN 80-7179-523-2.

JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.

KREBS, V. a kol. *Sociální politika*. 4. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2007. 504 s. ISBN 978-80-7357-276-1.

LIŠKA, V.; GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.

STEIGAUF, S. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2003. 192 s. ISBN 80-247-0247-9.

ŠULC, J. *Penzijní připojištění*. 2.vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2004. 196 s. ISBN 80-247-0772-1.

Tištěná periodika

BEDNÁŘ, J. Srovnání čistého průběžného systému financování starobních důchodů s kombinací tohoto systému s vyvedením části zdrojů (OPT OUT) na skutečných datech let 1990-2009. *FÓRUM Sociální politiky (odborný recenzovaný časopis)*, 2011, roč. 5, č. 1, s. 19. ISSN 1802-5854.

BIELIK, I. Drahá ropa zamávala trhy. *FOND SHOP – Nezávislý magazín o investování a finančním plánování*, 2011, roč. 15, č. 5, s. 20. ISSN 1211-7277.

FEJTEK, P. Jednorázovky potáhnou i letos, pojišťovny hledí zpět ke kořenům. *FP Finanční poradce – odborný časopis pro finanční poradce a zprostředkovatele*, 2011, roč. 8, č. 2, s. 24. ISSN 1214-410X.

FEJTEK, P. Kolik PF připíše za loňský rok. *FP Finanční poradce – odborný časopis pro finanční poradce a zprostředkovatele*, 2011, roč. 8, č. 3, s. 24. ISSN 1214-410X.

MACHALA, K. Napětí na trzích dluhopisů mění svět financí. *BANKOVNICTVÍ - Měsíčník vydavatelství ECONOMIA*, 2011, roč. 18, č. 2, s. 8. ISSN 1212-4273.

ZIKA, M. Penzijní reforma se přiblížila na dohled. *RODINA & FINANCE Časopis nejen o financích pro každého*, 2011, roč. 2, č. 1, s. 8.

Internetové zdroje

ASOCIACE PENZIJNÍCH FODNŮ ČR. Období finanční krize – dotazy a odpovědi [online]. 2009, listopad [cit. 2010-12-13]. Dostupný z WWW: <<http://www.apfcr.cz/cs/komentare-dane/>>.

BEZDĚK, V. Penzijní systémy obecně i v kontextu ekonomiky (současný stav a potřeba reformy) II. díl. [online]. 2000 [cit. 2011-02-23]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/research/research_publications/mp_wp/download/vp25_2.pdf>.

BUKAČ, P. Penzijní připojištění se mění. *Měsíc.cz* [online]. 2004, září. [cit. 2011-04-09]. Dostupný z WWW: <<http://www.mesec.cz/clanky/penzijni-pripojisti-se-meni/>>.

BUREŠ, J. Země chudých důchodců. *Hospodářské noviny* [online]. 2011, leden. [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://bures.blog.ihned.cz/c1-49577050-zeme-chudych-duchodcu>>. ISSN 1213-7693.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Míra inflace [online]. 2011, duben. [cit. 2011-04-11]. Dostupný z WWW: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Statistická ročenka České republiky 2010 [online]. 2011,

březen. [cit. 2011-03-23]. Dostupný z WWW:

<<http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/kapitola/0001-10--0400>>.

ČTK MF: Příspěvek na penzijní připojištění bude až 300 Kč *České noviny.cz* [online]. 2011, duben. [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/mf-prispevek-na-penzijni-pripojisti-bude-az-od-300-kc/622369&id_seznam=357>.

ISSN: 1213-5003

EUROPEAN COMMISSION. Progress and key challenges in the delivery of adequate and sustainable pensions in Europe. *EUROPEAN ECONOMY* [online]. 2010, November [cit. 2011-03-26]. Dostupný z WWW: <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2010/pdf/ocp71_en.pdf>. ISBN 978-92-79-16442-2.

GOLA, P. Devět důvodů, proč bude státní penze klesat. *Finance.cz* [online]. 2011, duben. [cit. 2011-04-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/307411-devet-duvodu-proc-bude-statni-penze-klesat/>>.

ISSA Social security in a time of financial crisis. *Analysis ISSA*. [online] 2008, s. 1-2. [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <[http://www.issa.int/News-Events/News2/Analysis-Social-security-in-a-time-of-financial-crisis/\(language\)/eng-GB](http://www.issa.int/News-Events/News2/Analysis-Social-security-in-a-time-of-financial-crisis/(language)/eng-GB)>.

KLIMÁNKOVÁ, G. Podoba penzijní reformy dohodnuta. Co vás čeká v důchodu? *Měšec.cz* [online]. 2011, únor. [cit. 2011-03-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.mesec.cz/clanky/podoba-penzijni-reformy-dohodnuta/>>.

KOKEŠ J. Důchodová reforma: Opt-out a jeho nevýhody. [online]. 2009, září. [cit. 2011-03-26]. Dostupný z WWW: <<http://www.investujeme.cz/clanky/duchodova-reforma-opt-out-a-jeho-nevyhody/>>. ISSN 1802-5900.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. Garance v penzijním připojištění se státním příspěvkem [online]. 2011, březen [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Priloha_6_doc.doc>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. Konzultační materiál – Limity poplatků ve 2. pilíři

penzijního připojištění [online]. 2011, březen [cit. 2011-03-31]. Dostupný z WWW: <<http://i.info.cz/files/mesec/375/konzultacni-material-mf-cr-poplatky-penzijnich-fondu-v-2-piliri.pdf>>.

MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ. Závěrečná zpráva PES [online]. 2010, červen [cit. 2011-03-26]. Dostupný z WWW: <http://www.mpsv.cz/files/clanky/8896/2010_06_03_Zaverecna_zprava_final_cistopis.pdf>.

MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ. Důchodová reforma [online]. 2011, duben [cit. 2011-05-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpsv.cz/cs/10450>>.

NAVRÁTIL, D.; BITTNER, P. Penzijní řešení: Srovnání penzijních systémů ve světě. *Česká spořitelna* [online]. 2011, březen. [cit. 2011-03-04]. Dostupný z WWW: <http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/110301_penzijni.pdf?archivePage=tisk_archive&navid=nav20107_info_plus>.

REDAKCE PRODUKTOVÉ LISTY.CZ Přehled zhodnocení penzijních fondů. *Produktové listy.cz* [online]. 2010, červenec [cit. 2011-04-01]. Dostupný z WWW: <http://www.produktovelisty.cz/penzijni-pripojisteni/listy/prehledy/doc_download/71-zhodnoceni-penzijnich-fond.html>.

SOBÍŠEK, J. Úskalí penzijní kalkulačky MPSV. [online]. 2010, duben. [cit. 2011-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://sobisek.blog.ihned.cz/c1-51501500-uskali-penzijni-kalkulacky-mpsv>>.

SVOBODA, J. Za penzijní reformou stojí lobbisté, tvrdí vysokoškolský profesor. *Právo* [online]. 2011, únor. [cit. 2011-03-09]. Dostupný z WWW: <<http://www.novinky.cz/finance/225310-za-penzijni-reformou-stoji-lobbiste-tvrdi-vysokoskolsky-profesor.html>>.

TROJANOVÁ, L. Likvidace bez legrace? *Měšec.cz* [online]. 2001, září [cit. 2011-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.mesec.cz/clanky/likvidace-bez-legrace/>>. ISSN 1213-4414.
VÁLKOVÁ, H. Vláda posvětila důchodovou reformu, včetně příspěvků dětí rodičům. *MF*

DNES [online]. 2011, duben. [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW:
<http://zpravy.idnes.cz/vlada-posvetila-duchodovou-reformu-vcetne-prispevku-deti-rodicum-10b-/domaci.asp?c=A110406_110120_domaci_hv>.

VAVROŇ, J. Nečas: V penzích nebudeme opakovat chyby Maďarů a Poláků. *Právo* [online]. 2011, březen. [cit. 2011-03-26]. Dostupný z WWW:
<<http://archiv.newton.cz/pr/2011/03/22/20b10b52a6a9a71d3a109991123a9cba.asp>>.

VESPALCOVÁ, R. Penzijní připojištění. [online]. 2009, červenec [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW:
<<http://www.usporim.cz/penzijni-pripojisti-32.html>>.

VLKOVÁ, J. Důchodový systém bude výhodnější pro živnostníky, ukazují propočty. *MF DNES* [online]. 2011, duben. [cit. 2011-04-10]. Dostupný z WWW:
<http://ekonomika.idnes.cz/duchodovy-system-bude-vyhodnejsi-pro-zivnostniky-ukazuji-propocty-1j0-/ekonomika.aspx?c=A110404_212436_ekonomika_abr>.

ZÁMEČNÍK, J. Pavel Jiráček: Při transformaci penzijních fondů klienti o nic nepřijdou. [online]. 2011, březen. [cit. 2011-03-26]. Dostupný z WWW:
<<http://www.investujeme.cz/clanky/pavel-jirak-pri-transformaci-penzijnich-fondu-klienti-o-nic-neprijdou/>>. ISSN 1802-5900.

ZÁPOTOCKÝ, A. Naše měna je pevná a měnová reforma nebude. [online]. 2010, květen. [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW:
<<http://www.investujeme.cz/clanky/antonin-zapotocky-nase-mena-je-pevna-a-menova-reforma-nebude/>>.

Seznam zkratek

APF ČR	Asociace penzijních fondů České republiky
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
EIB	Evropská investiční banka
EU	Evropská unie
FO	Fyzická osoba
MF	Ministerstvo financí
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
NERV	Národní ekonomická rada vlády
NH	Nominální hodnota
OECD	Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj
OPT OUT	Převod části prostředků ze státního systému do komerční sféry
p.a.	Per annum = roční úroková míra
PAYG	Pay-As-You-Go = průběžně financovaný důchodový systém
p.b.	Procentní bod
SB	Světová banka
SDD	Střednědobé a dlouhodobé dluhopisy
PES	Poradní expertní sbor ministra financí a ministra práce a sociálních věcí
PF	Penzijní fond
SPP	Státní pokladniční poukázky
PF ČP	Penzijní fond České pojišťovny, a.s.
PF ČS	Penzijní fond České spořitelny, a.s.
PF KB	Penzijní fond Komerční banky, a.s.
PPSP	Penzijní připojištění se státním příspěvkem
PS	Penzijní společnost

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2011

.....

Daniela Šigutová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Raškovice 579, 739 04

Seznam příloh

Příloha č. 1 Vývoj počtu penzijních fondů

Příloha č. 2 Úspory domácností v r. 2010

Příloha č. 3 Tržní podíly jednotlivých penzijních fondů

Příloha č. 4 Seznam členů APF ČR

Příloha č. 5 Státní dluhopisy

Příloha č. 6 Umístění prostředků PF

Příloha č. 7 Reálný výnos vybraných penzijních fondů (bez státních příspěvků)

Příloha č. 8 Varianty efektů plynoucích z penzijního připojištění

Příloha č. 9 Navrhované investiční strategie a jejich parametry

Příloha č. 10 Navrhované varianty poplatků

Příloha č. 11 Náklady PF

Příloha č. 12 Typy povinných systémů pro příjmy v důchodu

Příloha č. 1 Vývoj počtu penzijních fondů

Penzijní fondy a jejich historie

Přehled vývoje penzijních fondů působících na trhu penzijního připojištění se státním příspěvkem (sloučení, splynutí, likvidace).

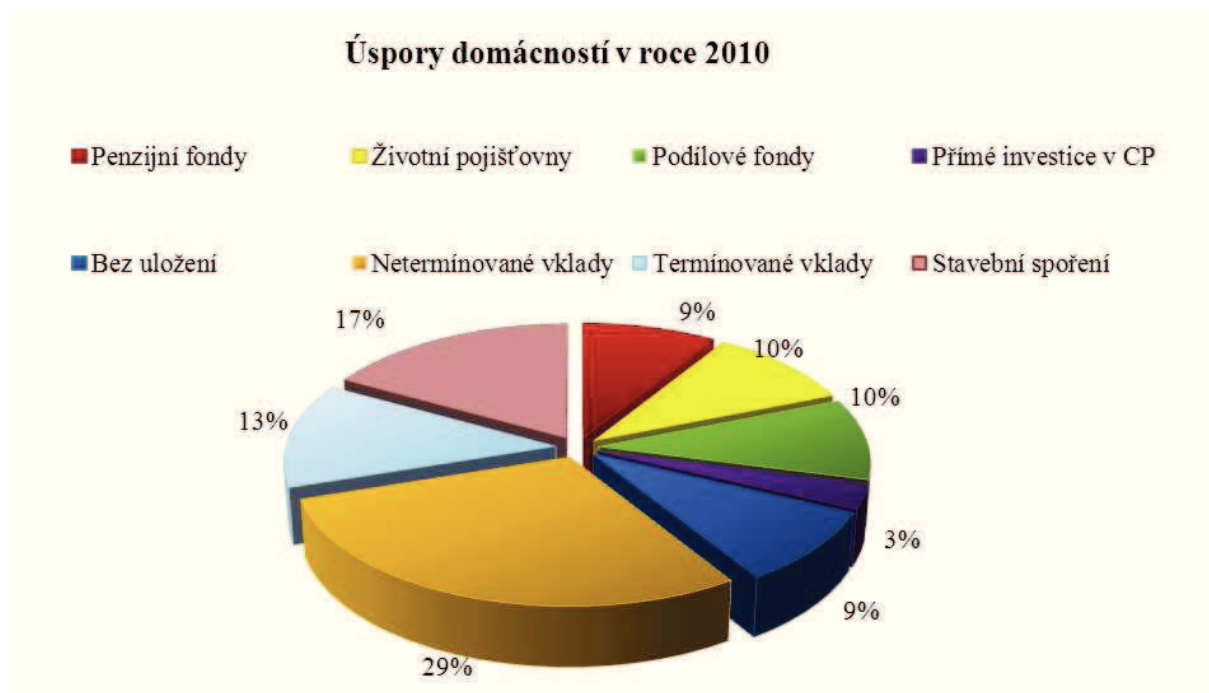
Úvodní číslo značí číslo licence daného penzijního fondu (1 až 47).

47	AEGON Penzijní fond, a.s. (2007)			AEGON Penzijní fond, a.s.
46	Allianz PF, a.s.	Allianz PF, a.s.		Allianz PF, a.s.
17	Živnobanka	splynutí do (46) k 30.9.1997		
31	Allianz-Hypo PF	splynutí do (46) k 30.9.1997		
16	Winterthur PF			CS L&P PF, a.s.
12	PF Energie	sloučen s (16)		
13	Báňský a hutní PF	sloučen s (16)		
37	Bižuterní otevřený PF	sloučen s (16)		
28	PF VZP ČR	sloučen s (16)		
30	CR Fontána PF	sloučen s (16)		
34	Univerzální PF Everest	sloučen s (16)		
2	Vojenský otevřený PF			sloučen s (16)
6	Podnikatelský PF	sloučen s (2)		
15	PF Union (1995)	sloučen s (2) k 31.3.1999		
7	Českomoravský PF, a.s.			ČSOB PF Stabilita a.s.
27	Občanský PF	sloučen s (7) k 31.5.1999		
45	Český PF Zdraví			Český PF Zdraví
22	PF Zdraví	k 1.7.1997 splynutí do (45)		
10	Český PF	k 1.7.1997 splynutí do (45)		
32	Spokojenosti Českých přístavů			ČSOB PF
4	Zemský PF, a.s.	sloučen s (32)		
23	Hornický PF, a.s.	sloučen s (32)		
42	Generali PF, a.s.			ČSOB PF Progres, a.s.
29	Průmyslový PF			ING PF, a.s.
3	PF České pojišťovny			PF České pojišťovny
1	Všeobecný vzájemný PF	Commercial Union PF	ČP Penzijní fond, a.s.	sloučen do (3) k 1.8.2003
33	PF Koruna (1995)			Jistota a Koruna PF (1999)
18	PF Jistota	sloučen do (33)		
36	PF Rentia	sloučen do (18)		
20	PF ŠKODA (1995)	ABN AMRO Pen. f. (2000)	sloučen do (33) k 31.12.2003	
19	Stavební PF			sloučen do (33)
24	Spořitelní PF			PF České spořitelny, a.s.
39	PF Garant	sloučen s (24) k 1.1.1997		
14	PF Komerční banky, a.s.			PF Komerční banky, a.s.
5	PF Rentia	PF Certum-Rentia	v likvidaci	
35	Certum PF	sloučen s (5)		
8	Bankovní PF			v likvidaci
9	Český národní PF			v likvidaci
11	PF Vyšehrad			v likvidaci
21	Multi PF			v likvidaci
25	PF Thalia			v likvidaci
26	Garance-Vzájemný PF pro Čechy, Moravu a Slezsko			v likvidaci
38	PF Hosten (1995)	Nový PF (1997)	v likvidaci od 29.3.1999	
40	Regionální PF			v likvidaci od 4.5.2000
41	PF Viva (1995)			v likvidaci od 2.1.2001
43	PF Univerzum			v likvidaci
44	Rodinný PF			v likvidaci

Zdroj: www.produktovelisty.cz, penzijní fond s číslem licence 38 byl sloučen s obchodní společností Penzijní fond České pojišťovny, a. s.

Příloha č. 2 Úspory domácností v r. 2010

V roce 2010 byl objem úspor na domácnost ve výši 650 790 Kč. Meziročně celkový objem úspor vzrostl o 40,7 mld. Kč, jednalo se o nárůst 6,7 %. Téměř třetina všech úspor byla umístěna na netermínovaných vkladech, což poukazuje na přetrvávající konzervatismus v investování domácností v České republice.



Zdroj: Fejtek, Jednorázovky potáhnou i letos, pojišťovny hledí zpět ke kořenům, 2011, vlastní zpracování

Příloha č. 3 Tržní podíly jednotlivých penzijních fondů

Název penzijního fondu je uveden v kolonce označené PF, následují jednotlivé roky a tržní podíly, TP1 označuje tržní podíl penzijního fondu podle počtu účastníků, v %, TP2 vyjadřuje tržní podíl dle objemu prostředků evidovaných ve prospěch účastníků, rovněž v %.

PF	Rok	TP1	TP2		PF	Rok	TP1	TP2		PF	Rok	TP1	TP2
AEGON	2005				Allianz	2005	3,42	4,27		AXA	2005	18,40	23,34
	2006					2006	3,13	3,96			2006	16,44	21,65
	2007	0,28	0,02			2007	2,92	3,74			2007	14,57	19,88
	2008	1,04	0,31			2008	2,87	3,59			2008	13,05	18,18
	2009	2,18	1,07			2009	3,21	3,98			2009	11,78	16,55
	2010	2,53	1,73			2010	3,57	4,41			2010	10,86	15,38

PF	Rok	TP1	TP2		PF	Rok	TP1	TP2		PF	Rok	TP1	TP2
ČSOB Progres	2005	0,79	0,95		ČSOB Stabilita	2005	10,06	9,13		Generali	2005	0,77	0,80
	2006	4,42	2,49			2006	9,94	9,00			2006	0,73	0,80
	2007	5,67	3,37			2007	9,73	8,77			2007	0,74	0,79
	2008	6,22	3,73			2008	9,51	8,48			2008	0,87	0,89
	2009	6,64	4,06			2009	9,51	8,34			2009	1,03	1,06
	2010	6,72	4,29			2010	9,40	8,22			2010	1,24	1,22

PF	Rok	TP1	TP2		PF	Rok	TP1	TP2		PF	Rok	TP1	TP2
ING	2005	11,83	11,84		PF ČP	2005	26,42	21,67		PF ČS	2005	14,61	13,37
	2006	11,21	11,73			2006	26,98	22,17			2006	15,22	14,07
	2007	10,98	11,60			2007	27,24	22,88			2007	16,01	15,01
	2008	10,52	11,55			2008	27,02	23,57			2008	17,46	15,89
	2009	9,89	11,35			2009	25,97	23,88			2009	18,65	16,16
	2010	9,34	11,06			2010	25,68	24,12			2010	19,75	16,28

PF	Rok	TP1	TP2
PF KB	2005	10,99	13,31
	2006	11,54	13,71
	2007	11,87	13,94
	2008	11,44	13,81
	2009	11,14	13,56
	2010	10,91	13,29

Zdroj: www.apfcr.cz

Příloha č. 4 Seznam členů APF ČR

Seznam členů APF ČR	Seznam přidružených členů
AEGON Penzijní fond, a.s.	Deloitte Advisory s.r.o.
Allianz penzijní fond, a. s.	KPMG Česká republika,s.r.o.
AXA penzijní fond a.s.	Ernst & Young, s.r.o.
ČSOB PF Progres, a.s.	
ČSOB PF Stabilita, a.s.	
Generali penzijní fond a.s.	
ING Penzijní fond, a.s.	
Penzijní fond České pojišťovny, a.s.	
Penzijní fond České spořitelny, a.s.	
Penzijní fond Komerční banky, a.s.	

Zdroj: www.apfcr.cz

Příloha č. 5 Státní dluhopisy

Ministerstvo financí vydává prostřednictvím ČNB státní dluhopisy, a to ve dvou podobách, kterými jsou:

- *státní pokladniční poukázky (SPP)* o jmenovité hodnotě 1 mil. Kč, které nejsou veřejně obchodovatelné a jejichž kupón nepodléhá zdanění u emitenta, v roce 2010 byly emitovány SPP o celkové jmenovité hodnotě 169,068 mld. Kč, průměrná cena se pohybovala od 985 550,73 do 998 007,04 Kč/ks, výnos byl v rozmezí 0,79 – 1,45 % p.a.,
- *střednědobé a dlouhodobé kupónové dluhopisy (SDD)*, jejichž NH je 10 000 Kč, jsou veřejně obchodovatelné a jejich úrokový výnos podléhá zdanění u emitenta, v roce 2010 byly prodány SDD v celkové hodnotě 157,2099 mld. Kč, objem jednotlivých emisí se pohybovat mezi 3,5 a 9,2 mld. Kč, doba splatnosti se pohybovala mezi 3 a 15 lety, nejvíce SDD bylo vydáno s dobou splatnosti 5 let, výnos se odvíjel od doby splatnosti, čím delší splatnost, tím ve většině případů vyšší výnos, který se pohyboval se mezi **1,993 – 5,158 % p.a.**

Přímí účastníci aukcí SPP	Přímí účastníci aukcí SDD
Citibank Europe plc, organizační složka	Barclays Bank Plc
Česká spořitelna, a.s.	Citibank Europe plc, organizační složka
Československá obchodní banka, a.s.	Československá obchodní banka, a.s.
HSBC Bank plc - pobočka Praha	DEUTSCHE BANK AG
ING Bank N.V.	ERSTE Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Vienna
Komerční banka, a.s.	HSBC BANK PLC
The Royal Bank of Scotland N.V.	ING Bank N.V.
UniCredit Bank Czech Republic, a.s.	Komerční banka, a.s. PPF banka a.s.
	The Royal Bank of Scotland N.V. UniCredit Bank Czech Republic, a.s.

Zdroj: www.cnb.cz

Příloha č. 6 Umístění prostředků PF

Umístění prostředků PF v roce 2010 (v %)							
Název PF	Dluhopisy	Pokladniční poukázky	Akcie	Podílové listy	Nemovitosti	Peníze na účtech	Ostatní
AEGON PF	74,4	3,0	0,0	0,0	0,0	10,8	11,8
Allianz PF	94,7	0,0	0,0	1,2	0,0	3,8	0,3
AXA PF	79,7	0,3	2,1	4,8	5,1	4,7	3,4
ČSOB PF Progres	91,5	0,0	1,9	0,2	0,0	2,5	3,8
ČSOB PF Stabilita	92,2	0,0	1,1	1,7	0,0	2,3	2,6
Generali PF	87,5	0,0	0,9	4,3	0,3	3,5	3,5
ING PF	85,3	3,8	0,0	0,0	0,0	8,6	2,3
PF České pojišťovny	89,3	0,0	1,3	5,0	0,0	2,5	2,0
PF České spořitelny	65,9	0,0	0,0	9,1	0,0	23,8	1,2
PF Komerční banky	91,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,1	2,9

Zdroj: www.apfcr.cz

Příloha č. 7 Reálný výnos vybraných penzijních fondů (bez státních příspěvků)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PF ČP	10,3	9,2	9,6	9,7	6,6	4,5	3,8	3,2	3,1
Inflace	10,2	7,9	8,6	10	6,8	2,5	4	4,1	0,6
Reálný výnos	0,1	1,3	1	-0,3	-0,2	2	-0,2	-0,9	2,5
PF ČS	4	8,1	9,1	8,3	4,4	4,2	3,8	3,5	2,6
Inflace	10,2	7,9	8,6	10	6,8	2,5	4	4,1	0,6
Reálný výnos	-6,2	0,2	0,5	-1,7	-2,4	1,7	-0,2	-0,6	2,0
PF KB	9,4	8,4	9,1	9,5	7,2	4,9	4,4	4,6	3,4
Inflace	10,2	7,9	8,6	10	6,8	2,5	4	4,1	0,6
Reálný výnos	-0,8	0,5	0,5	-0,5	0,4	2,4	0,4	0,5	2,8

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Průměr
PF ČP	3,5	3,8	3,3	2,4	0,2	1,2	2,0	
Inflace	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1	1,5	
Reálný výnos	0,7	1,9	0,8	-0,4	-6,1	0,2	0,5	0,1825
PF ČS	3,7	4,0	3,0	3,1	0,4	1,3	2,0	
Inflace	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1	1,5	
Reálný výnos	0,9	2,1	0,5	0,3	-5,9	0,3	0,5	-0,4931
PF KB	3,5	4,0	3,0	2,3	0,6	0,2	2,2	
Inflace	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1	1,5	
Reálný výnos	0,7	2,1	0,5	-0,5	-5,7	-0,8	0,7	0,2025

Zdroj: www.apfcr.cz a www.mfcr.cz, vlastní zpracování, nominální roční výnosy fondů v procentech, roční geometrické průměry

Příloha č. 8 Varianty efektů plynoucích z penzijního připojištění

Tabulka obsahuje tři varianty výše vkladu prostředků do PF, první z nich je na úrovni průměrného měsíčního příspěvku účastníka v roce 2010, druhou variantou je měsíční vklad zajišťující nejvyšší možné státní příspěvky, třetí variantou je vklad umožňující maximální možný odpočet od základu daně. Mírou zhodnocení prostředků je průměrná míra zhodnocení PF v letech 2000 až 2010 (2,97% p.a.), zkratka DS označuje dobu spoření v letech, VÚ vlastní úspory, SP státní příspěvek, CÚ celkové úspory, PRZ průměrné roční zhodnocení v %.

Efekty plynoucí z penzijního připojištění při měsíčním vkladu ve výši							
439,55 Kč							
DS	VÚ	SP	Výnosy	CÚ	Po zdanění	Zhodnocení	PRZ
5	26 373	8 637	1 452	37 750	37 339	41,58%	8,32
10	52 746	17 275	11 429	81 450	79 735	51,17%	5,12
15	79 119	25 912	27 004	132 035	127 985	61,76%	4,12
20	105 492	34 549	50 551	190 592	183 010	73,48%	3,67
25	131 865	43 186	83 326	258 377	245 879	86,46%	3,46
30	158 238	51 824	126 783	336 845	317 827	100,85%	3,36
35	184 611	60 461	182 605	427 677	400 287	116,83%	3,34
500 Kč							
DS	VÚ	SP	Výnosy	CÚ	Po zdanění	Zhodnocení	PRZ
5	30 000	9 000	3 052	42 052	41 594	38,65%	7,73
10	60 000	18 000	12 731	90 731	88 822	48,04%	4,80
15	90 000	27 000	30 082	147 082	142 569	58,41%	3,89
20	120 000	36 000	56 312	212 312	203 865	69,89%	3,49
25	150 000	45 000	92 821	287 821	273 899	82,60%	3,30
30	180 000	54 000	141 231	375 231	354 046	96,69%	3,22
35	210 000	63 000	203 415	476 415	445 902	112,33%	3,21
1 500 Kč							
DS	VÚ	SP	Výnosy	CÚ	Po zdanění	Zhodnocení	PRZ
5	90 000	9 000	7 748	106 748	105 586	17,32%	3,46
10	180 000	18 000	32 318	230 318	225 470	25,26%	2,55
15	270 000	27 000	76 361	373 361	361 907	34,04%	2,27
20	360 000	36 000	142 946	538 946	517 504	43,75%	2,19
25	450 000	45 000	235 624	730 624	695 281	54,51%	2,18
30	540 000	54 000	358 510	952 510	898 733	66,43%	2,21
35	630 000	63 000	516 360	1 209 360	1 131 906	79,67%	2,28

Zdroj: vlastní výpočty

Příloha č. 9 Navrhované investiční strategie a jejich parametry

Mezi čtyři investiční strategie penzijních fondů navrhované Ministerstvem financí patří:

1) Důchodový fond státních dluhopisů

Vážená průměrná splatnost portfolia u tohoto typu PF nebude moci být delší než 10 let, investice budou podléhat kritériím, mezi něž patří:

- 98% majetku PF musí být investováno do státních dluhopisů ČR,
- 2% do dluhopisů ČNB, státních pokladničních poukázek ČR a ČNB a vkladů u regulované banky se splatností nejvýše 2 roky.

2) Konzervativní důchodový fond

Tyto fondy budou muset dodržovat pravidla, mezi které patří, že vážená průměrná splatnost portfolia smí být v délce nejvýše 7 let, fond může investovat do dluhopisů nejvýše 70% svého majetku, zbylých 30% do likvidních aktiv.

Fond bude specifikován aktivy, do nichž bude moci investovat, dle návrhů mezi ně budou patřit:

- dluhopisy členských států EU a jejich centrálních bank,
- dluhopisy Evropského fondu finanční stability, SB, MMF, EIB, ECB nebo jiné Českou národní bankou uznané mezinárodní finanční instituce,
- dluhopisy jiné (dluhopisy jiných států a korporátní dluhopisy) s ratingem v 5 nejvyšších ratingových stupních (tj. AAA až A+, resp. Aaa až A1) vydaném uznanou ratingovou agenturou,
- nástroje peněžního trhu vydané členským státem EU a dalšími emitenty uvedenými výše,
- vklady u regulované banky se splatností nejvýše 2 roky
- fondy peněžního trhu.

3) Vyvážený důchodový fond

Investiční strategie těchto fondů se bude od konzervativních důchodových fondů lišit především v možnosti investovat i do dluhopisů jiných než členských států EU a korporátních dluhopisů, které mohou mít rating až A-, resp. A3, dále bude moci investovat nejen do fondů peněžního trhu, ale i do cenných papírů vydávaných standardním fondem kolektivního investování (tzv. UCITS fond, tj. fond splňující požadavky práva Evropských společenství).

Dále bude portfolio moci obsahovat akcie a zahraniční akcie přijaté k obchodování na evropském regulovaném trhu nebo na evropském mnohostranném obchodním systému. Do akcií, zahraničních akcií a podílových listů standardních fondů investujících převážně do akcií a zahraničních akcií bude fond moci investovat maximálně 40 % hodnoty majetku.

4) Dynamický důchodový fond

Fond se svou investiční strategií bude nejvíce podobat vyváženému důchodovému fondu, navíc bude smět investovat do dluhopisů jiných než členských států EU a korporátní dluhopisů s rating až BBB-, resp. Baa3, fond bude moci investovat do cenných papírů vydávaných speciálním fondem kolektivního investování (tj. fondem, který nesplňuje požadavky práva EU, v ČR jsou to kupříkladu nemovitostní fondy, fondy fondů a fondy kvalifikovaných investorů). Do akcií, zahraničních akcií a podílových listů standardních a speciálních fondů investujících převážně do akcií a zahraničních akcií bude moci fond investovat až 80 % hodnoty svého majetku.

Příloha č. 10 Navrhované varianty poplatků

Ministerstvem financí navrhované varianty pro úpravu konstrukce řádných poplatků (poplatky účtované jednorázově nebo pravidelně po dobu trvání účasti v chystaném 2. pilíři) jsou 4, viz níže. Pro všechny varianty platí odlišné nastavení poplatků v prvních pěti letech fungování 2. pilíře, po této době, kdy by měla být umořena podstatná část počátečních investic penzijních společností, by měly být poplatky sníženy. Všechny varianty obsahují diferencované nastavení poplatků podle typu důchodového fondu.

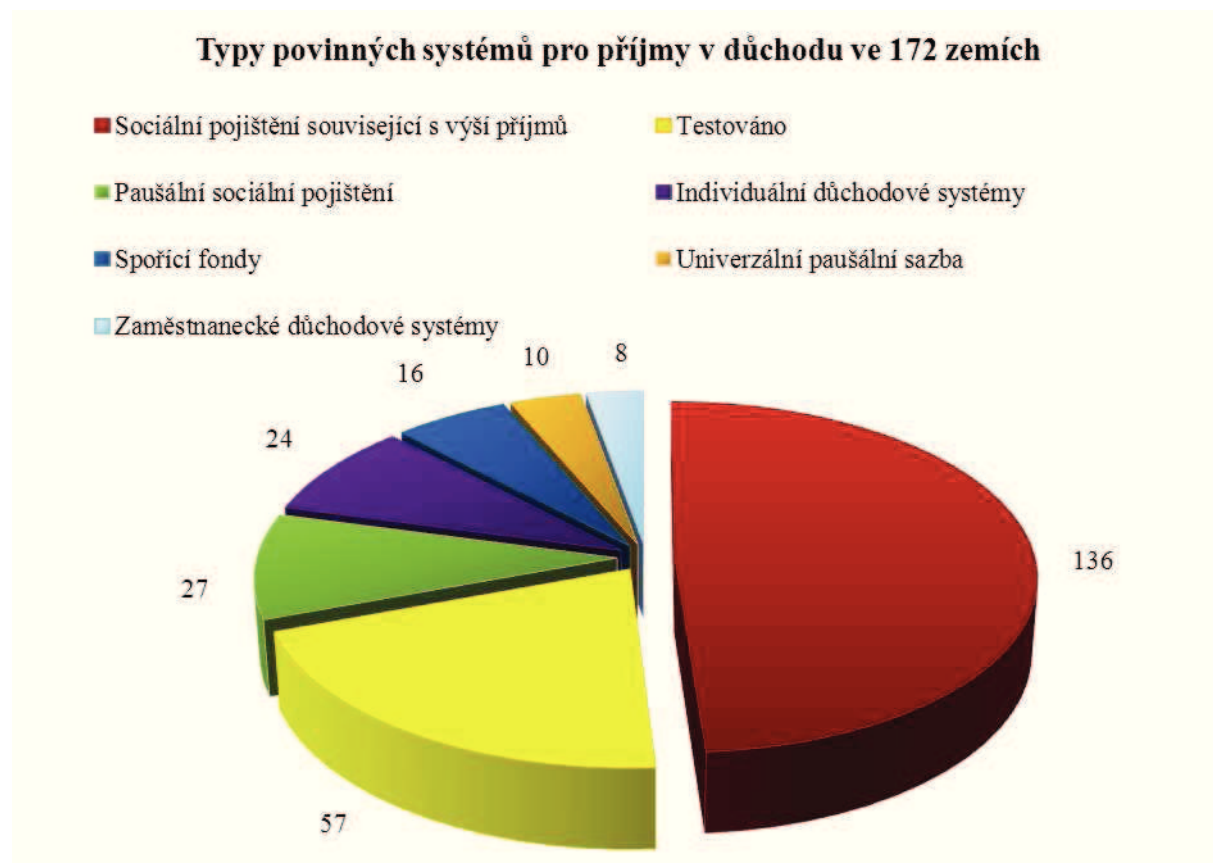
- 1) Varianta 1 – poplatek z objemu spravovaných aktiv: dle typu fondu budou poplatky ve výši 0,9 až 1,5% z objemu spravovaných aktiv na roční bázi, po pěti letech bude následovat snížení na 0,7 až 1,3%.
- 2) Varianta 2 – kombinace inkasního poplatku a poplatku z objemu spravovaných aktiv: konstrukce varianty spočívá v jednorázovém poplatku z měsíčního příspěvku (max. 1% z investované částky) a pravidelného ročního poplatku z objemu spravovaných aktiv (0,7 až 1,3%, po 5 letech snížení na 0,5 až 1,1%).
- 3) Varianta 3 – kombinace (nižšího) podílu na zhodnocení aktiv a (vyššího) poplatku z objemu spravovaných aktiv: tato varianta navrhuje pravidelný roční poplatek z dosaženého zhodnocení spravovaných aktiv v daném důchodovém fondu, který zohlední výkonnost fondu (maximálně 5% z dosaženého zhodnocení, zhodnocení by zároveň bylo kalkulováno za uplynulé tříleté období a omezeno úrovní inflace navýšené o jisté procento) a pravidelný roční poplatek z objemu spravovaných aktiv (0,5 až 1,1%, po pěti letech snížení na 0,3 až 0,9%).
- 4) Varianta 4 - kombinace (vyššího) podílu na zhodnocení aktiv a (nižšího) poplatku z objemu spravovaných aktiv: konstrukce varianty je shodná s variantou 3, avšak roční poplatek z dosaženého zhodnocení se bude moci vyšplhat až na 10%, poplatek z objemu spravovaných aktiv však bude ve výši 0,3 až 0,9% a po pěti letech klesne na 0,1 až 0,7%.

Příloha č. 11 Náklady PF

Název penzijního fondu	Výše nákladů (relativně k objemu prostředků účastníků) v %
AEGON PF, a.s.	3,0
Allianz PF, a. s.	0,8
AXA PF a.s.	1,2
ČSOB PF Progres, a.s.	2,3
ČSOB PF Stabilita, a.s.	1,9
Generali PF a.s.	2,3
ING PF, a.s.	1,3
PF České pojišťovny, a.s.	1,8
PF České spořitelny, a.s.	1,3
PF Komerční banky, a.s.	1,1

Zdroj: www.produktovelisty.cz

Příloha č. 12 Typy povinných systémů pro příjmy v důchodu



Zdroj: www.issa.int, vlastní zpracování